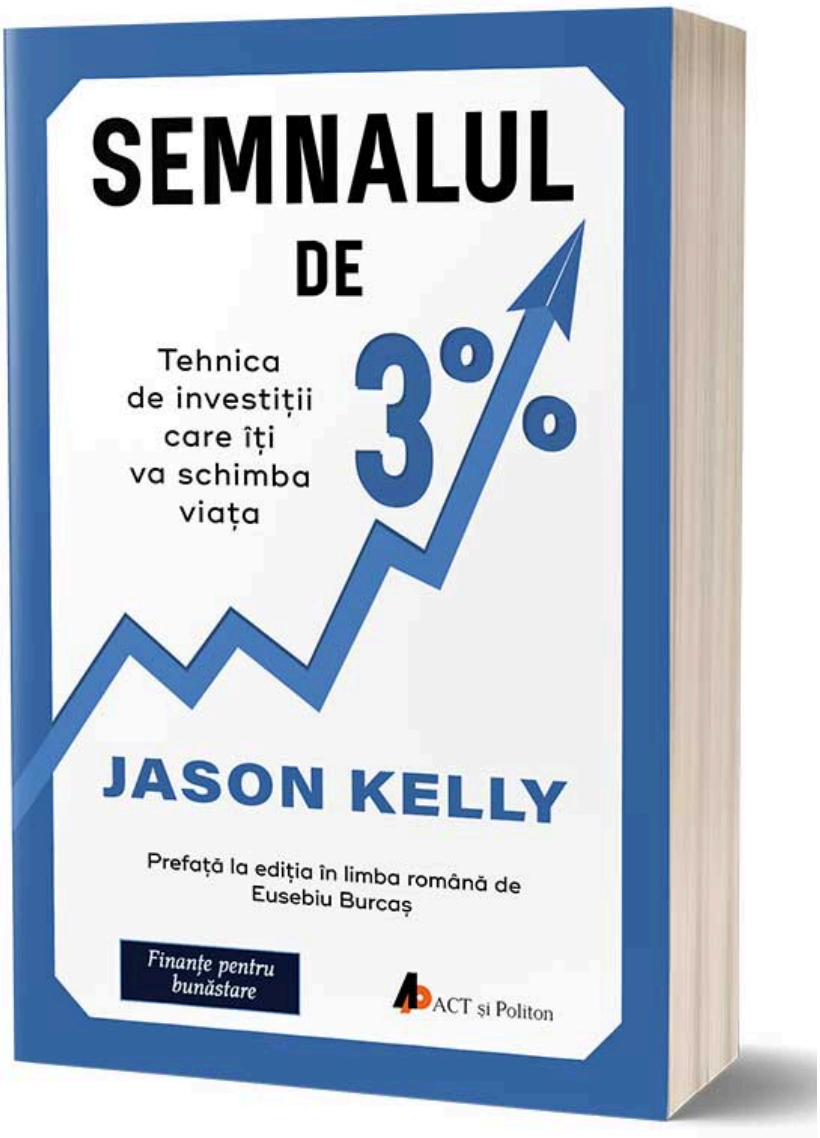
SEMNALUL
DE
3%
Tehnica
de investiții
care îți
va schimba
viața
JASON KELLY
Prefață la ediția în limba română de
Eusebiu Burcaș
Finanțe pentru
bunăstare
ACT și Politon


SEMNALUL
DE
3%
Tehnica
de investiții
care îți
va schimba
viața
JASON KELLY
Prefață la ediția în limba română de
Eusebiu Burcaș
Finanțe pentru
bunăstare
ACT și Politon

JASON KELLY este autorul cărții *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing* (Cel mai meticulos ghid al investițiilor la bursa de valori), un bestseller care a trecut testul timpului. În fiecare duminică dimineață el trimite prin e-mail *The Kelly Letter* (Scrisoarea lui Kelly), furnizând ceea ce mulți înscriși consideră a fi cea mai bună lectură a săptămânii. Din moment ce și-a realizat visul de a putea trăi și lucra oriunde în lume, Jason s-a mutat în Japonia în 2002 și lucrează din biroul său din zona rurală la circa două ore de Tokyo.

După cutremurul și tsunamiul din martie 2011, el a înființat *Socks for Japan*, o organizație de voluntari care a distribuit supraviețuitorilor 160 000 de pachete primite din toată lumea. Peste 70% din donații au venit din Statele Unite. În momentul acela de criză, vederea etichetelor de expeditori ale bisericilor, trupelor de cercetașe Brownie*, cafenelelor de cartier, departamentelor de iluminat și energie electrică din orașele mici, clasei a patra a doamnei Wilson și ale altor bastioane ale culturii americane, l-a umplut de mândrie pentru țara sa.

Își ocupă timpul scriind cărți și *The Kelly Letter* și explorând Japonia. Împreună cu sora și partenera sa de afaceri, Emily, este coproprietar al Cafenelei Red Frog din Longmont, Colorado. Vizitează-i website-ul la jasonkelly.com.

* Trupele Brownie fac parte din Girl Scout, cea mai mare organizație de fete-cercetași din SUA cu 2,7 milioane de membri (1,9 milioane fetițe și 800.000 de adulți), fondată în anul 1912 de Juliette Gordon Low. (n.red.)

Publicat prin acordul cu Jason Kelly c/o Sheree Bykofsky Associates, Inc.

The 3% Signal

Copyright © Jason Kelly, 2015

First published by Plume, a member of Penguin Group (USA) LLC, 2015

© 2018 Editura ACT și Politon pentru prezenta ediție românească

Editura ACT și Politon
Str. Înclinată, nr. 129, Sector 5, București, România, C.P. 050202.
tel: 0723 150 590, e-mail: office@actsipoliton.ro
www.actsipoliton.ro/blog

-

Traducător: **Romică Lixandru**
Redactor: **Alina Olivia Dincă**
Editor: **Camelia Zara**
Tehnoredactor: **Teodora Vlădescu**
Coperta: **Mădălina Ioniță**
Copyright Manager: **Andrei Popa**

Descrierea CIP a Bibliotecii Naţionale a României KELLY, JASON Semnalul de 3%: tehnica de investiţii care îţi va schimba viaţa / Jason Kelly; trad.: Romică Lixandru. - Bucureşti : ACT şi Politon, 2017 ISBN 978-606-913-266-1

I. Lixandru, Romică (trad.)

62

AVERTISMENT: Distribuirea, copierea sau piratarea în orice fel a acestei cărți nu este pedepsită numai prin lege, dar contravine și tuturor normelor și principiilor etice și sănătoase pe care un astfel de titlu le promovează. Ce fel de efect va avea energia pe care vreți să o transmiteți mai departe, dacă aceasta vine prin furt, ilegalitate și lipsă de respect față de autor și față de toți cei care au contribuit la crearea acestei cărți, astfel ca ea să ajungă la dumneavoastră? Împărtășiți cu ceilalți informațiile importante, valorile și lecțiile pe care le-ați aflat din acest material, într-un mod corect și responsabil.

Jason Kelly

SEMNALUL DE 3%

TEHNICA DE INVESTIȚII CARE ÎȚI VA SCHIMBA VIAȚA

Traducere din limba engleză:
Romică Lixandru

ACT și Politon

2018

Mamei mele,în numele căreia am studiat prima dată acțiunile de pe bursă.

CUPRINS

Prefață la ediția în limba română
Mulțumiri
O notă despre calculele de performanță
Introducere: Frământările financiare

Capitolul unu: De ce suntem derutați de piețe
Mediul cu validitate zero
Prognoza datului cu banul
Dovezi ale neputinței
Îl chemăm pe Peter cel Perfect
Ce gândim noi *versus* ce este real
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul doi: Valorificarea fluctuației
Semnalul de 3%
Volatilitatea este oportunitate
Retragerea spre indici
Cum să depășești pragul de predicție 50/50
Reechilibrarea reactivă
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul trei: Stabilirea unui obiectiv de performanță
Ce înseamnă o performanță bună?
Calibrarea fluctuațiilor pe fundalul obiectivului nostru
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul patru: Ce investiții să utilizezi
Pentru creștere, mergi pe companiile mici
Pentru siguranță, mergi pe obligațiuni
Avantajul performanței
Învingerea acțiunilor păstrate eroic
Înfrângerea metodei costului mediu unitar
Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții
Variațiuni ale planului
Rezumatul executiv al acestui capitol
Capitolul cinci: Gestionarea banilor în plan
Începe cu un sold mare în numerar
Fondul tău propriu-zis de obligațiuni
Păstrează un cont „pentru cumpărare de minime”
Ajustarea fondului de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești
Unirea forțelor
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul șase: Planul în acțiune
Procedura trimestrială
Cheltuielile mici sunt un lucru important
Considerații despre impozite
Conturile individuale de pensie
Conturile tipice de brokeraj

Conturile de pensie de la angajator
Planul lucrează unde lucrezi tu
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul șapte: Viața planului
Aranjamentul
Anul 1
Anul 2
Anii 3-7
Anii 8-9
Anii 10-13
Analiză
Rezumatul executiv al acestui capitol

Capitolul opt: Spor la semnal

Anexa 1: Planul lui Mark
Anexa 2: Instrumente
Anexa 3: Drepturi și permisiuni
Anexa 4: The Kelly Letter

Prefață la ediția în limba română

Una dintre cele mai mari revelații pe care le-am avut ca investitor a fost legată de faptul că „jocul la bursă" este, în proporție foarte mare, un ghem de emoții amestecate cu informații de-a valma extrase din bilanțuri sau analize tehnice sofisticate. În fond, atunci când tranzacționezi ca investitor individual sau manager de fonduri cu milioane de euro în administrare, cel care încearcă să fie cât mai rațional este tot omul. Ești tu, în sincron cu sute, mii sau milioane de alți oameni care, la fel ca și tine, încearcă din răsputeri să anticipeze mișcarea următoare a pieței și să câștige.

Apoi, dincolo de emoții, de dorința de a da marea lovitură, este disciplina, rigoarea rece și calculată de a urma un plan care să te ducă spre obiectivele tale, să nu-ți dea răgazul necesar pentru ca emoția să-ți blocheze creierul sau să te facă să te îndoiești de validitatea deciziilor.

Cartea de față este un antidot emoțional, un plan matematic riguros și dovedit în piață pentru atingerea obiectivelor financiare personale. Chiar și sumele mari de bani cu care te poți întâlni prin vânzarea unor active imobiliare sau a unei afaceri ar trebui investiți treptat. Iar asta pentru că investiția este un comportament, nu un eveniment.

Te invit să facem o scurtă incursiune în aspectele principale ale cărții lui Jason și să extragi informațiile cu adevărat relevante pentru situația și starea ta financiară actuală.

După o scurtă analiză a comportamentului investitorilor, foarte solid argumentată cu studii și consolidată cu cercetări științifice aprofundate făcute de celebri laureați ai premiului Nobel, concluzia unanimă este că pe bursă acționăm într-un **mediu cu validitate zero** și nimeni nu poate face doar mișcări pozitive, câștigătoare.

Comparativ cu metodele tradiționale de investiții, cum ar fi metoda costului mediu unitar, metoda semnalului de 3% îți dă posibilitatea să simți că îți controlezi investițiile. Îți asigură întotdeauna semnale clare privind cumpărarea sau vânzarea și cantitatea pe care trebuie să o achiziționezi. Singurul concurent real ca tehnică de investiție pentru planul semnalului de 3% rămâne, totuși, costul mediu unitar.

Metoda este folositoare și pentru cei care sunt adepții sistemului „cumpără și păstrează". Avantajul semnalului de 3% este că te ferește de emoțiile neplăcute provocate de scăderea pieței și contracarează frica de a pierde atunci când reintri pe piață.

Ca tehnică de lucru, metoda pornește de la un portofoliu de 80/20 acțiuni cu obligațiuni care va fi echilibrat periodic în momentele oportune semnalizate de plan. La fel ca majoritatea metodelor de investiții pe termen lung, și aceasta presupune alimentarea contului de investiții cu un procent de circa 9% din venitul tău net.

Fiind mai degrabă un manual de investiții decât o carte de beletristică cu elemente motivaționale, cartea trebuie parcursă având la îndemână caiet, creion și calculator. Are însă suficiente elemente prin care te poți asigura că ai înțeles exact modul în care metoda 3Sig** funcționează și produce randamente scontate în timp. Îți recomand de asemenea să descarci de pe site-ul lui Jason (www.jasonkelly.com) instrumentele de lucru în format Excel și PDF, necesare administrării investițiilor tale.

Un alt aspect demn de reținut de la Jason este contul pentru cumpărarea de minime. Acesta trebuie să aibă o valoare aproximativ egală cu valoarea obligațiunilor din portofoliul tău și va crește în timp proporțional cu acestea.

Un avertisment demn de menționat în ce privește modalitatea de investiție reprezentată de 3Sig este faptul că, în cazul americanilor, dacă aceste mutări sunt făcute într-un cont de pensii, profiturile anuale realizate vor fi scutite de impozit, ceea ce deocamdată nu este funcțional în România. Cu toate astea se pare că 3Sig funcționează foarte bine și în conturile normale de tranzacționare.

În loc de concluzie, metoda 3Sig pare a fi o bună strategie de tranzacționare pentru toți cei care nu au foarte mult timp de pierdut cu analize tehnice sofisticate, dar își doresc să aibă în portofoliul lor acțiuni și obligațiuni pentru a beneficia de avantajele acestor clase de active.

Atunci când vă propuneți să aprofundați metoda 3Sig vă recomand să vă înarmați cu răbdare și cu instrumente de scris și calculat, pentru că această carte nu este o poveste despre investiții. Este un curs despre o modalitate practică de a investi într-o piață foarte volatilă cu riscuri asociate pe măsura potențialului de câștig.

Spor la bani și decizii inspirate!

Eusebiu Burcaș
– antrenor de bunăstare

** Prescurtare pentru metoda semnalului de 3%. (n.red.)

MULȚUMIRI

Sunt înconjurat de oameni fabuloși.

Nu-mi pot imagina viața fără Doris Michaels, singura agentă pe care am avut-o vreodată. Am fost unul dintre primii ei clienți și voi fi unul dintre ultimii. Este o bucurie să lucrăm în continuare împreună după toți acești ani și să-i văd pe ea și pe inegalabilul ei soț Charlie în fiecare călătorie la New York.

Editorul meu de la Plume, Kate Napolitano, a lucrat cu mine la *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing.* La un prânz dintr-o zi de decembrie, chiar înainte să apară cea de a cincea ediție, ea mi-a ascultat discursul pasionat despre o nouă manieră revoluționară prin care lumea să investească utilizând doar două fonduri de indici și ceea ce eu numesc semnalul de 3%... și iată că am ajuns aici. Ea a fost prezentă când am început și m-a însoțit la fiecare pas de-a lungul drumului.

Numeroși cercetători au contribuit la ansamblul lucrărilor care m-au ajutat să creez planul, dar în acest spațiu limitat voi menționa doar trei dintre ei. Psihologul comportamental Daniel Kahneman mi-a arătat de ce succesul la bursa de valori îi ocolește pe investitori și de ce rentează să respecți o formulă. În ceea ce privește formula, îi sunt îndatorat lui Michael Edleson pentru conceptul de reechilibrare spre un obiectiv fix de performanță, concept care face o medie a valorii. John Bogle de la Vanguard a fost un campion neobosit al investițiilor în fonduri de indici pe parcursul ultimelor patru decenii, iar fondurile cu costuri scăzute de genul acesta sunt tot ce trebuie pentru semnalul de 3%. Vă mulțumesc, domnilor. Îmi doresc să fi fost mai mulți oameni ca voi pe Wall Street.

Îi mulțumesc în special lui Roger Crandell, pe care l-am cunoscut prima dată când s-a abonat la *The Kelly Letter* dar care mai târziu a devenit prietenul și colaboratorul meu în cercetare. Codarea lui excelentă ne-a oferit multe dintre rezultatele planului istoric prezentate în această carte și software-ul său a verificat încă o dată rezultatele din foile mele de calcul. Ai fi uimit de volumul de prelucrare de date necesar pentru a prezenta lucruri care par a fi concluzii simple. Roger mi-a ușurat această sarcină.

La final, mulțumesc Fidelity, Investment Company Institute, Morningstar, Standard & Poor's, TDAmeritrade, Vanguard și Yahoo! Finance pentru informațiile pe care mi le-au pus la dispoziție.

O NOTĂ DESPRE CALCULELE DE PERFORMANȚĂ

Prețurile istorice ale acțiunilor și fondurilor se schimbă în timp datorită divizărilor și a dividendelor. Această carte prezintă valori ajustate până în toamna anului 2013. Dacă verifici prețurile istorice ale investițiilor pe care le vezi în această carte, multe se vor fi schimbat. Poți sta liniștit, pentru că asta nu afectează performanța istorică. Ceva ce a crescut cu 20% în 2005, a crescut indiferent dacă vom calcula utilizând prețurile din 2005, din 2013 sau dintr-un an viitor. În calculele de performanță care nu apar în text, am utilizat prețuri neajustate pentru plata dividendelor pentru a reflecta mai bine schimbarea din situațiile contabile de care au avut parte investitorii la momentul acela. Din acest motiv, câteva dintre prețurile discutate în capitolul 7 – „Viața Planului" – sunt diferite față de cele prezentate în tabelele cu prețuri ajustate din alte părți ale cărții.

Perioada principală de timp din această carte este a celor 50 de trimestre calendaristice de la începutul lui 2001 și până la jumătatea lui 2013. La începutul perioadei, prețurile de închidere din decembrie 2000 sunt utilizate pentru achizițiile inițiale. Asta îi zăpăcește uneori pe oameni pentru că se întreabă dacă perioada de timp include anul 2000. Nu, ci doar utilizează prețurile de închidere din decembrie 2000 ca punct de plecare pentru o privire degajată la perioada dintre primul trimestru al lui 2001 și finalul celui de-al doilea trimestru al lui 2013, un cadru temporal de 50 de trimestre sau de 12,5 ani.

În cele din urmă, planul semnalului de 3% produce recomandări de tranzacționare pentru a cumpăra și a vinde două fonduri în același timp. În viața reală, tranzacțiile nu se vor produce exact în același timp dar pot să fie destul de apropiate datorită execuției rapide a ordinelor din zilele noastre. Am calculat performanțele din trecut cu toate tranzacțiile utilizând prețurile de închidere ale perioadei de timp în discuție. Chiar dacă performanțele din lumea reală vor varia din cauza prețurilor ușor diferite ale executării ordinelor, nu ar trebui să varieze cu mult. Ține-te de plan și, în principiu, va face pentru tine ceea ce este expus aici.

INTRODUCERE

Frământările financiare

Într-o zi cu multă vreme în urmă, am găsit-o pe mama stând derutată în spatele unui teanc de idei despre bursă. A împins unul dintre rapoarte spre mine și a zis: „Nu înțeleg dacă e laie sau bălaie. Tu ce crezi?" Laie sau bălaie. Mai târziu aveam să descopăr că era un mod adecvat de a exprima problema, pentru că recomandările bursiere sunt deseori greșite. Mama nu putea să înțeleagă ideile din fața ei – și nici autorii lor nu puteau. Ei mergeau pur și simplu pe ghicite.

Am pornit la drum într-un demers de cercetare de două decenii căutând o modalitate mai bună prin care oamenii obișnuiți să se poată conecta la potențialul de profit al bursei de valori. Am vrut să-i eliberez de recomandările pe care nu te poți bizui ale experților în acțiuni, să-i țin departe de erorile din investiții care generează stres în viețile lor personale și să le arăt cum să evite să plătească excesiv pentru performanțe submediocre. Am discutat cu manageri fiscali profesioniști cu o largă apreciere, am citit toate cărțile despre subiect, m-am abonat la buletinele informative, am scris propriile cărți și propriul buletin și am apărut în presă.

Cercetarea m-a ajutat să aflu că părți ale industriei investițiilor sunt conectate într-un sistem deștept gândit să mute bani din conturile investitorilor în conturile firmelor și ale consultanților. Funcționează în felul următor: Ademenește oamenii pe drumul perfid al selecționării de acțiuni și al anticipării pieței știind că vor da greș, prezintă alternative care par mai sofisticate decât să lucrezi de unul singur și apoi taxează excesiv acele alternative care produc rezultate efectiv mai proaste decât piața negestionată luată singură.

Lucrul pe care experții nu vor ca tu să-l știi – dar pe care nu-l vei mai uita după ce vei citi această carte – este că prețurile sunt tot ceea ce contează. Ideile nu au nicio valoare iar opiniile sunt distrageri. Singurul lucru care contează este prețul unei investiții și dacă este sau nu sub un nivel care semnalează momentul oportun pentru a cumpăra sau deasupra unui nivel care semnalează momentul oportun pentru a vinde. Putem să cunoaștem nivelul acesta și putem monitoriza prețurile pe cont propriu, fără să ne trebuiască vreun expert, și să reacționăm corespunzător la ce ne spun prețurile și nivelul. Încă și mai bine, putem automatiza reacția pentru că este pur matematică.

Aceasta este esența semnalului de 3%. Noi îl stabilim ca pe o linie constantă de performanță la care să revenim în fiecare trimestru și apoi fie cumpărăm până urcăm la nivelul ei, fie vindem până coborâm la nivelul ei. Folosită cu indici obișnuiți ai pieței, acest plan simplu surclasează chiar bursa în sine. Cum majoritatea presupușilor profesioniști se clasează sub piață, planul îi surclasează cu mult și pe ei. Ar putea să pară prea frumos ca să fie adevărat iar profesioniștii vor să crezi asta, dar nu este adevărat și această carte îți va demonstra asta. Avantajul performanței semnalului de 3% poate fi al tău după doar patru calcule de 15 minute pe an, fără să-ți irosești nicio clipă din viața ta cu pălăvrăgeala lipsită de merite a pieței.

Spre deosebire de majoritatea planurilor automate, acesta recunoaște latura ta emoțională care vede știri și vrea să acționeze, așa că îți va arăta acțiunea corectă de executat la un ritm perfect. Nu vei interveni prea des și nu vei crea dezordine, dar nici nu vei sta la distanță prea multă vreme având sentimentul că ți-ai abandonat investiția. Vei apărea suficient de des cât este necesar pentru a-ți menține finanțele pe drumul cel bun și pentru a rămâne convins că totul este în regulă. Planul acesta este gândit pentru a câștiga cât mai mult de pe urma pieței într-un fel care îți satisface atât nevoile emoționale, cât și pe cele ale portofoliului.

Vom începe cu o privire asupra felului în care instinctele noastre ne poartă pe drumuri greșite la bursă și asupra felului în care așa-zișii experți profită de pe urma acestor vulnerabilități. Vei afla că bursa este un mediu cu validitate zero și vei începe să te referi la experții care oferă opinii referitoare la direcția viitoare a acesteia prin termenul „zero-val."***

După aceea, vom schița abordarea superioară a acestei cărți, semnalul de 3%. E nevoie doar de un fond de acțiuni, un fond de obligațiuni și o linie de semnal. Vei descoperi cum să verifici trimestrial ca să vezi dacă creșterea fondului de acțiuni este sub țintă, la țintă sau deasupra țintei iar apoi să muți bani în direcția corespunzătoare între fondul de acțiuni și fondul de obligațiuni. Această acțiune, de a utiliza doar claritatea netulburată a prețurilor, automatizează lovitura de maestru din investiții de a cumpăra ieftin și de a vinde scump – fără vreun fel de interferență a experților zero-val.

Apoi, vom explora părțile planului mai în detaliu astfel încât să știi ce tipuri de fonduri sunt ideale, de ce programul trimestrial funcționează cel mai bine, cum să gestionezi contribuțiile în bani la plan și dezechilibrele ocazionale dintre cele două fonduri, și când să implementezi o regulă specială tip „menține-te pe poziții" care păstrează planul complet investit pentru recuperarea de după o prăbușire a pieței. Vei vedea că planul funcționează în orice cont, chiar și într-un 401(k)****. În cele din urmă, îl vei vedea împreună cu alte abordări de investiții într-un scenariu de viață reală care adună laolaltă tot ce ai învățat.

Ești gata? Hai cu mine într-o călătorie spre o modalitate mai bună de a investi.

*** Termenul se referă la lipsa de validitate a mediului investițiilor și a așa-zișilor experți din domeniu. (n.red.)

**** Plan de economii pentru pensie oferit de companiile din SUA angajaților săi. (n.red.)

CAPITOLUL UNU

De ce suntem derutați de piețe

Iată-te ocupându-te de cariera ta, având câteva obiective financiare în minte, respectând principiul elementar de a cheltui mai puțin decât câștigi și de a economisi restul, până când, într-o bună zi, ți se spune că dacă îți investești economiile pe bursa de valori, acestea vor crește de-a lungul timpului. „Creștere?" te gândești tu. „Sună bine." Cum să nu, te asigură experții, cu vreo 10 procente pe an în medie de-a lungul timpului. Asta înseamnă că economiile tale se vor dubla la fiecare șapte ani! Dacă ești atent și un pic mai deștept decât alții, ai putea să te descurci și mai bine.

Și așa începe. Lucrurile merg bine timp de câțiva ani după ce îți muți economiile în bursa de valori, probabil în fonduri mutuale, și probabil într-un cont de pensie la muncă, și după aceea piața cade. Titlurile anunță o recesiune. Șomajul crește. Citești despre Rezerva Federală*****, la care nu te-ai gândit niciodată înainte, dar nu ești sigur ce să alegi din rezumatele discuțiilor de la ultima întâlnire a comitetului său despre piața deschisă. Acum experții spun că era evident că urma o recesiune. „Numai priviți istoria," opinează cineva cu înțelepciune la TV. „Banii investitorilor inteligenți stau pe margine."

Se presupune că *tu* ar trebui să fii inițiatul care investește inteligent, dar nu te-ai retras deloc pe margine. Ești prins în joc și pierzi în fiecare zi. Îți asculți instinctul, care îți spune să-i asculți pe experți și să tragi pe dreapta cât de repede poți. Totul este transformat în bani lichizi și te simți bine la prânzul din ziua aceea pentru că acum nu mai pierzi. „Pfiu! Restul fraierilor care nu sunt destul de deștepți să citească despre Rezerva Federală" – sau doar Fed, cum îți place să-i zici acum – „n-au decât să stea acolo și să fie zdrobiți în fiecare zi. Eu am ieșit. Voi cumpăra înapoi mai târziu, când prețurile sunt mai mici." Te gândești că 20% nu a fost o pierdere prea rea în situația generală. Îi vei câștiga înapoi.

Știrile rămân rele. Fiecare articol pe care îl citești prezintă o companie care concediază angajați. Fed-ul ia tot felul de măsuri de care nu ai auzit niciodată iar economiștii sunt îngrijorați. Veștile proaste te fac să te simți fericit că stai pe margine dar prețurile fondurilor mutuale și acțiunilor pe care sperai să le cumperi din nou continuă să crească. Până la momentul în care economia pare să se stabilizeze, acestea au revenit la prețuri care sunt mai mari decât erau înainte să înceapă necazurile. Nu doar că ai ratat ocazia să recuperezi cele 20 de procente pierdute, acum mai trebuie să hotărăști și dacă vei cumpăra la loc, la prețuri mai mari. Refuzi să faci asta la început, pur și simplu pentru că te seacă. Cine vrea să plătească un preț ridicat pentru a cumpăra înapoi un lucru pe care l-a vândut la un preț mai mic înainte? Trec trei luni, apoi șase, apoi nouă și prețurile sunt mult mai mari decât atunci când ai hotărât să nu cumperi înapoi. „Prețul acțiunilor crește pentru că nu există nimic îngrijorător la orizont," remarcă experții la TV. „Banii cunoscătorilor inteligenți sunt investiți integral."

Poftim? *Tu ești* cunoscătorul inteligent, dar tu ești categoric pe dinafara pieței și ratezi câștigurile. Experții spun că nu e prea târziu. Minimele sunt în urmă, dar acesta este un trend de durată și e încă devreme. Un comentator spune că este precum jocul de baseball, iar piața este abia în

repriza a treia. Are sens, îți spui, și astfel cumperi înapoi investițiile pe care le-ai vândut cu o pierdere de 20%.

Pun pariu că știi ce urmează mai departe. Știrile sunt în continuare bune iar prețurile mai cresc o vreme, dar apoi încep să coboare chiar dacă știrile rămân bune. Când știrile devin din nou proaste, încep să cadă și mai repede. Până să-ți dai seama, ai pierdut alți 20% în toiul altei recesiuni încărcate de vești proaste și auzi de la aceiași experți că pentru cunoscătorii inteligenți – oricine ar fi ei –, era evident că trebuia să te retragi. (Te voi scuti eu de cercetare. Acești cunoscători nu există. Sunt o ficțiune a presei financiare, irelevanți pentru planificare.)

Din această scurtă incursiune ai putea trage concluzia să cumperi atunci când știrile sunt proaste și să vinzi atunci când sunt bune. E ușor de spus și mai greu de făcut, dar tu încearcă. Începe prin a te întreba ce înseamnă suficiente vești proaste. Este primul titlu înfricoșător sau al zecelea? O săptămână de reportaje? O lună? Un an? Bineînțeles, are sens să cumperi la prețurile mici care însoțesc știrile proaste, dar nimeni nu știe care este volumul de știri rele care vor aduce prețuri optime de cumpărare. „Cumpără minimele", ciripesc oamenii pe lângă subiect de parcă ar fi chiar atât de simplu, la care un veteran hârșâit al liniilor fluctuante ale prețurilor ar trebui să răspundă: „Care minime?" Și asta fără să mai amintim de dificultatea similară de a ști cât înseamnă suficiente știri favorabile pentru vânzare. Piața este la fel de înșelătoare în momente de minim sau de maxim și fiecare nou moment înșelător le oferă investitorilor o nouă ocazie de a o da în bară.

Citind despre dificultatea expusă în aceste pagini într-o formă compactă, fără emoții reale, ea devine evidentă de la o poștă și te tentează să o iei peste picior. Totuși, știi ceva? Drumul acesta este bătut de nenumărați investitori, dar industria financiară îi ademenește mereu înapoi. Ciclul distrugător pare evident în retrospectivă, dar nu este deloc evident atunci când se produce. Caracterul alunecos al bursei de valori nu are limită.

Suntem foarte vulnerabili când se pune problema banilor, simțindu-ne deprimați când îi pierdem și euforici când îi câștigăm, și suntem incapabili să anticipăm. Combinația aceasta face ca piețele financiare să fie o rețetă otrăvitoare pentru majoritatea oamenilor și cu toate acestea milioane sunt forțați să participe pentru că este singurul mod prin care vor putea să-și cumpere vreodată o casă mai mare, să trimită un copil la facultate sau să iasă într-o bună zi la pensie.

În această carte vom construi un plan care îți plasează economiile pe o traiectorie de creștere trainică, fără nevoia de a anticipa piața. Cu toate acestea, înainte să ajungem acolo, este important să înțelegi de ce nu ar trebui să te deranjezi să anticipezi piața. Majoritatea investitorilor învață asta pe calea costisitoare. Tu nu o vei face.

În acest capitol vei învăța despre mitul anticipatorului perfect, un personaj fictiv care cumpără în punctele de minim și vinde în punctele de maxim fără să greșească. De aici înainte îl vom numi Peter cel Perfect. Influența pe care o are asupra industriei investițiilor i-a costat pe nevinovați averea. De ce? Pentru că li s-a spus că orice se află sub ceea ce poate să facă Peter este egal cu un eșec și că ar trebui să facă eforturi să-l imite, chiar dacă el nu există. Ei urmăresc câștiguri nerealist de mari și ajung să piardă, la fel cum o persoană care încearcă să o imite pe Tinker Bell poate să sară de pe o stâncă, așteptându-se să zboare. Imitatorul lui Tinker Bell își pierde viața. Imitatorul lui Peter cel Perfect își pierde averea.

Călătoria noastră după un plan care îți mărește economiile atât în perioade bune, cât și în perioade proaste, începe prin analizarea a ceea ce nu funcționează. Faptul că facem asta ne va forța să examinăm adevăruri neplăcute despre natura noastră, lucru care li se pare dificil de realizat oamenilor care au succes. În general, investitorii sunt inteligenți și sunt obișnuiți să aibă succes în viață. Ei presupun că ceea ce funcționează în alte părți – muncitul din răsputeri, studiul, faptul că se diferențiază de mulțime – va funcționa și pe piață. Cu toate acestea, nu funcționează pentru că pieței îi lipsesc regularitățile necesare pentru a îmbunătăți intuiția prin experiență. Reușita la bursa de valori se reduce la a accepta că nimeni nu poate să cunoască viitorul și apoi prin adoptarea unui sistem de investiții care câștigă reacționând în loc să facă predicții. Vom trece la sistemul câștigător destul de curând, dar înainte vom arunca o privire serioasă în oglindă pentru a vedea de ce avem nevoie de el.

Mediul cu validitate zero

Te-ai întrebat vreodată de ce experții înțeleg greșit piețele financiare și de ce și tu greșești? Experții nu sunt proști; și nici tu nu ești. Cum e posibil ca ființele umane să inventeze electricitatea, să proiecteze avioane, să vindece boli, să scrie literatură și să creeze mobilier de lux, dar nu au nici cea mai vagă idee în ce direcție se îndreaptă prețurile acțiunilor?

De fapt, există un răspuns simplu. Observă că toate exemplele de mai sus de realizări umane respectă legi și tipare stabile. Lecțiile pe care le învățăm când studiem electricitatea și alte părți ale universului fizic sunt valabile pentru totdeauna. Motivul pentru care zboară avionul este identic cu cel de acum o sută de ani. Cercetarea medicală se sprijină pe descoperirile trecutului într-un cadru cu reguli imuabile. Tipurile de povești care le plac oamenilor sunt surprinzător de fixe, acesta fiind motivul pentru care încă apreciem operele lui Shakespeare la 400 de ani după ce a murit. Un tâmplar stăpân pe meserie învață cum să lucreze cu o bucată de lemn care are o anumită textură și de fiecare dată când vede textura aceea de lemn din nou știe ce să facă pentru că se comportă la fel de fiecare dată.

În fiecare dintre aceste domenii ale activității umane, recunoașterea unor tipare este rentabilă. Ce învățăm din experiența anterioară ne poate fi de folos în experiențele viitoare. Asta nu este valabil pentru bursa de valori, unde fluctuațiile nu respectă cu precizie niciun tipar, indiferent de ce s-ar putea să fi auzit tu. Lecțiile pe care le-ai învățat în ultimul crah nu te vor ajuta în mod necesar în acesta. La fel și cu ultimul reviriment. Experiența de pe bursă nu se acumulează pentru a crea înțelepciunea disciplinară la fel cum se întâmplă în alte domenii ale vieții. În realitate, tocmai lecțiile pe care le învățăm din piețele din trecut sunt cele care ne pot induce în eroare pe piețele viitoare.

Cum suntem programați

Studierea felului în care mințile și emoțiile noastre funcționează pe tărâmul banilor se numește economie comportamentală sau finanțe comportamentale. Printre altele, ne-a explicat de ce urâm să pierdem bani mai mult decât ne place să-i câștigăm și că ne displace atât de mult să-i pierdem încât, fără să vrem, vom pierde și mai mulți, asumându-ne prea multe riscuri pentru a încerca să recuperăm ce am pierdut.

Trei dintre persoanele cu contribuții de seamă la economia comportamentală sunt Daniel Kahneman, Richard Thaler și Amos Tversky. Kahneman, un psiholog care a câștigat în 2002 Premiul Nobel în

Economie, a rezumat descoperirile eforturilor sale de o viață în colaborare cu Thaler, Tversky și alții în cartea sa din 2011, *Thinking, Fast and Slow* (*Gândire rapidă, gândire lentă*[******]).

Cartea oferă perspective în câteva arii decizionale, ținând seama de vulnerabilitățile noastre emoționale și de tendința de a trage concluzii grăbite din seturi limitate de probe, lucru la care Kahneman se referă cu „what you see is all there is"[*******] (WYSIATI). El prezintă două feluri în care mintea noastră procesează lumea. Gândirea Sistemului 1 este rapidă, instinctivă, automată și emoțională. Gândirea Sistemului 2 este lentă, logică, precaută și rațională. Sistemul 1 este ușor și necesită puțin efort, deci îl folosim în cea mai mare parte a timpului în viața de zi cu zi. Sistemul 2 este greu și necesită mult mai mult efort, deci ezităm să apelăm la el dacă nu este absolută nevoie.

Credem ceea ce cunoaștem

Opera lui Kahneman a dovedit că mintea noastră nu știe să ia în considerare distribuția de probabilitate și dimensiunile eșantionului atunci când ia decizii.

Distribuția de probabilitate este frecvența cu care se produce ceva. Dacă 3% din oameni au un tic nervos la ochi, iar restul de 97% nu, atunci probabilitatea este de 3 la sută. Totuși, vei uita asta atunci când vei fi întrebat dacă crezi că un tip oarecare de lângă fereastră are sau nu un tic nervos la ochi. Acesta e un străin pentru tine. Îl vei măsura de la distanță și te vei întreba dacă pare să fie genul de om care are un tic.

Vei trece în revistă toți oamenii cu un tic la ochi pe care i-ai întâlnit. Felul în care stă îți amintește de un coleg lângă care stăteai în autobuzul școlii și care avea un tic la ochi. Cu siguranță arată ca cineva care are un tic la ochi, concluzionezi tu, și răspunzi afirmativ. Cu toate acestea, în realitate tu nu știi nimic despre omul de la fereastră. Cu o frecvență atât de mică de oameni care au un tic la ochi, singura presupunere rezonabilă pe care o poți face este că respectivul nu intră în această categorie, dar tu faci o presupunere nerezonabilă cum că ar avea, bazându-te pe experiența ta personală limitată. Cu toții avem tendința să luăm decizii pripite, superficiale.

Dimensiunea unui eșantion este reprezentată de numărul de unități studiate. Cu cât este mai mare dimensiunea unui eșantion, cu atât sunt mai multe unitățile pe care le studiem și cu atât devin mai exacte rezultatele noastre. Instinctual, știm asta, dar uităm când trebuie să o punem în practică. Nu ai lua un medicament care se laudă cu o rată de vindecare de 100%, fără niciun efect secundar, dacă ai ști că a fost testat doar pe cinci persoane. Dacă toate cele cinci persoane s-au vindecat fără efecte secundare, statistica este corectă, dar problema este dimensiunea eșantionului. Înțelegem asta. Ce nu înțelegem cu aceeași ușurință este că, atunci când ne folosim de experiența noastră personală, cea mai vie colecție de date de viață la dispoziția noastră, ne bazăm pe un eșantion cu dimensiuni la fel de mici pentru concluziile pe care le tragem. La bursa de valori, ne amintim că anul trecut am pierdut bani după întâlnirea din iunie a Fed-ului, așa că suntem precauți când avem întâlniri viitoare în iunie. Trecem cu vederea lunile de iunie care nu au prevestit nimic rău pentru că nu ne-au afectat personal.

Ne grăbim să ne formăm o părere bazându-ne pe bucata limitată de viață pe care am trăit-o direct și pierdem din vedere că aceste lecții personale reprezintă doar o picătură într-un ocean. Dacă întâlnim trei oameni de

treabă în cămăși albastre, devenim pur și simplu predispuși să avem o părere bună despre cămășile albastre. Nu verificăm procentul tuturor oamenilor care sunt de treabă, nu studiem proporția de cămăși albastre, nu ne gândim la cartierul în care ne aflăm, nu ne oprim să observăm cât de multe persoane de treabă purtau cămăși de altă culoare și alte considerații elementare prin care ar trebui să trecem înainte de a ajunge la o concluzie. Nu, trei oameni de treabă în cămăși albastre înseamnă că o cămașă albastră face ca persoana să fie de treabă, punct.

Kahneman ne amintește că eșantioanele mari sunt mai exacte decât cele mici și că eșantioanele mici dau rezultate extreme mai des decât cele mari. Așa că picătura noastră de experiență ne va expune la rezultate extreme și vom trage concluzii bazându-ne pe ele cu toată încrederea pentru că acestea sunt tot ce cunoaștem direct. Deseori vom porni siguri pe noi în direcția greșită, bazându-ne pe ceea ce a fost corect în trecutul nostru limitat. Când vine vorba despre bursă asta este și mai grav pentru că există un nivel suplimentar de incertitudine. Nu doar că experiența noastră este o felie micuță din istoria pieței, dar chiar și ceea ce a fost adevărat în istoria pieței nu va fi în mod necesar adevărat din nou. Acest fapt supărător a dat naștere unui proverb în rândul agenților de pe bursă: „Funcționează doar până la un anumit punct."

Mintea noastră creează povești plauzibile din seturi limitate de date. Pe piață, asta se întâmplă în fiecare zi. La sfârșitul zilei, experții explică încrezători de ce a crescut sau a scăzut piața. Totuși, până și ei știu că motivul prezentat este de obicei arbitrar. Odată, am participat la o emisiune TV specializată pe finanțe în cadrul căreia doi invitați explicau evoluția pieței din ziua respectivă. Un invitat era tipul pregătit să explice de ce a crescut piața; celălalt era tipul pregătit să explice de ce a scăzut piața. Ei erau, respectiv, investitorul optimist și investitorul pesimist.******** Din moment ce nimeni nu știe în ce direcție va merge piața într-o anumită zi, postul TV acoperise posibilitățile invitând pe cineva care putea să spună ceva convingător indiferent ce s-ar fi întâmplat. Edificator, nu-i așa?

Kahneman a scris că este în natura gândirii noastre din Sistemul 1 – tipul rapid, instinctiv, automat și emoțional – să „genereze judecăți super-încrezătoare deoarece, așa cum am văzut, încrederea este determinată de coerența celei mai bune povești pe care o poți spune din dovezile pe care le ai la îndemână. Ai grijă: intuițiile tale îți vor furniza predicții prea extreme și vei avea tendința să ai mult prea multă încredere în ele."

Credem că am ştiut de la bun început

Și mai descurajator de-atât, când ni se dovedește că ne-am înșelat și ne schimbăm părerea, nu ne putem aminti prea bine ce ne-a adus la concluziile eronate de la început. Le îndepărtăm prin raționalizare, convingându-ne singuri uneori în cazuri legate de bursă că nu am greșit *noi*, a greșit *piața*. Ar fi trebuit să crească sau să scadă, dacă ar fi fost mai rațională și ar fi înțeles semnele la fel de bine pe cât le-am înțeles noi. În cele din urmă, hotărâm nu doar că nu ne înșelam în ceea ce privește opinia noastră eronată, ci că nici măcar nu era opinia noastră. Nu, de fapt noi am crezut – am știut, mai degrabă – că piața avea să scadă. Este atât de evident dacă privești înapoi. Așa că, data viitoare când suntem convinși de evidențe, noi pornim la fel de încrezători ca data trecută când am înțeles greșit, crezând că palmaresul nostru este mai bun decât este în realitate și că ceea ce știm de data asta este profitabil.

Această credință greșită că am știut cum stau lucrurile de la bun început se numește eroare retrospectivă. O utilizăm pentru a ne îmbunătăți performanțele în retrospectivă, crezând că am știut lucrurile din trecut pe care nu le știam de fapt la momentul respectiv și pe care le cunoaștem abia acum, când privim în urmă. Noi acumulăm problemele acestei tendințe gândindu-ne că dacă am avut dreptate data trecută, probabil că vom avea și de data asta, deși nu am avut dreptate ultima oară și nu avem nicio justificare să credem că vom avea de data asta. Îți poți imagina o ființă mai inadecvată pentru analiza rațională a pieței? Suntem doar atât de deștepți cât să ne băgăm singuri într-o grămadă de necazuri, adeseori cu bani care contează.

Referitor la eroarea retrospectivă despre care vorbeam, Kahneman a scris că mintea umană suferă din cauza unei capacități imperfecte de a-și aminti nivelurile anterioare de cunoaștere și opiniile vechi care s-au schimbat. Când ajungem la concluzii noi, pierdem înțelegerea concluziilor dinainte și ne învățăm să gândim că am crezut dintotdeauna ce credem acum. Asta micșorează în memoria noastră măsura în care am fost prinși pe picior greșit de dezvoltările din trecut și creează iluzia că am înțeles trecutul pe măsură ce s-a desfășurat. După aceea, ne gândim că dacă am navigat prin trecut destul de bine, probabil că vom putea să prezicem și rezultatul actualelor evenimente. Ne simțim în largul nostru în această iluzie că am înțeles trecutul și că putem prognoza viitorul. Este mai reconfortant decât să recunoaștem că habar n-avem nici de ce lucrurile s-au derulat așa cum au făcut-o, și nici ce se va întâmpla mai departe.

Confundăm norocul cu competența

Ca să te distrezi cu adevărat, aruncă-i unei persoane câteva succese întâmplătoare pe piață. Privește cum îi crește încrederea, cum i se umflă orgoliul. Și mai important, urmărește suma crescândă de bani pe care o alocă următoarelor sale idei. „A funcționat ultima dată," își spune aceasta. „Mare păcat că ideea mea care a câștigat 30% a făcut-o cu doar 10 000 $. Ce ar fi dacă aș folosi 50 000 $ data viitoare?" Chiar așa, ce ar fi...

În plus, pe lângă neînțelegerea faptului că succesele în lanț de pe piață se pot produce întâmplător, pe lângă faptul că nu se vede că două treimi dintre managerii financiari profesioniști pierd în fața pieței, pe lângă neînțelegerea faptului că o mână de succese recente nu anulează un munte de prognoze copilărești, nu recunoaștem capacitatea unei singure erori cu prea mulți bani de a șterge toate câștigurile pe care le-am acumulat în trecut. Poți să nimerești de patru ori la rând, dar dacă greșești suficient de rău a cincea oară, te vei întoarce de unde ai plecat având doar un act care te scutește de impozit cu care să te lauzi după toată munca dificilă și după stres.

Chiar dacă hazardul spune că din când în când trebuie să existe succese chiar și printre participanții cei mai puțin competenți, ne utilizăm succesele în vederea unei îmbunătățiri a evaluării competențelor personale. Nu suntem norocoși, suntem buni. Asta ar putea să fie în regulă dacă ne-am scădea nota la evaluarea competențelor noastre după fiecare rateu, dar nu facem așa ceva. Când avem dreptate, suntem deștepți. Când de înșelăm, nu e vina noastră – găsim întotdeauna explicații. Evaluarea pe care ne-o facem nouă înșine se ridică până la calificativul de „maestru", urcând cu fiecare succes, dar luând doar câte o pauză după fiecare eșec.

Iată cum a rezumat Kahneman ceea ce reprezintă probabil concluzia ignorată cu cea mai mare încăpățânare din studiile despre finanțele

comportamentale: „Există un consens general în rândul cercetătorilor că aproape toți cei care selecționează acțiuni, indiferent că o știu sau nu – și puțini știu asta – joacă un joc de noroc. Sentimentul subiectiv al agenților de pe bursă este că fac presupuneri informate într-o situație cu o doză mare de incertitudine. Cu toate acestea, în modelele de piață foarte eficientă presupunerile informate nu sunt mai exacte decât presupunerile la nimereală." De ce? Pentru că toți cei care concurează dețin aceleași informații, așa că nu există niciun avantaj care să poată fi obținut.

Nou-veniții de pe piață cred că explorează teritorii noi atunci când citesc bilanțurile contabile, când disecă discuțiile conducerii, când se întâlnesc cu competitorii și așa mai departe. Ce le scapă lor este că toată lumea face aceleași lucruri. Înțelegerea perspectivelor unei companii sau perspectivelor pieței nu este suficientă pentru a lua o decizie înțeleaptă în legătură cu direcția viitoare a prețurilor. Orice știm noi, știu de asemenea și ceilalți, reducând sarcina celui care alege acțiuni la o speculație despre ce vor face oamenii schimbători cu informațiile pe care le dețin. Nu știe nimeni, așa că deciziile noastre, laolaltă cu cele ale tuturor celorlalți, sunt reduse la presupuneri informate lipsite de semnificație. Uneori vom câștiga, alteori vom pierde, la fel ca restul mulțimii, dar cumva vom concluziona că suntem mai pricepuți decât majoritatea – chiar dacă vom obține rezultate medii.

Totuși, iluzia competenței poate fi convingătoare. Să zicem că ai ajuns printre primii 3,1% manageri de investiții, alăturându-te unui grup de 313 persoane din 10 000 care au câștigat bani cinci ani la rând. Ai fi mândru de tine – și pe bună dreptate, ar recunoaște majoritatea oamenilor. Nassim Nicholas Taleb nu ar fi de acord. El a arătat în cartea sa din 2001, *Fooled by Randomness* (Păcăliți de hazard), că rezultatul ar putea fi pus pe seama întâmplării. „Nu," obiectezi tu, dar să parcurgem un experiment simplu oferit de Taleb.

Imaginează-ți un concurs onest în care managerii au o șansă de 50% să obțină profit în fiecare an și o șansă de 50% să înregistreze o pierdere. După ce un manager pierde, îl scoatem din concurs. Dă cu banul pentru fiecare manager în primul an – cap înseamnă profit, pajură înseamnă pierdere – și 5.000 dintre ei vor pierde și vor fi eliminați. Fă asta din nou în fiecare an care urmează. Grupul de 5.000 rămași la finalul primului an va fi redus la jumătate la finalul celui de-al doilea an și rămânem cu 2.500. La finalul anului trei vom avea 1.250; anul patru, 625, iar anul cinci 313. Taleb trage concluzia experimentului: „Acum avem, într-un joc corect, 313 manageri care au câștigat bani timp de cinci ani la rând. Prin noroc pur."

Totuși, nu vor fi numiți norocoși. Vor fi catalogați ca străluciți și vor apărea probabil pe coperțile revistelor. Vor deveni subiectele articolelor care pretind că dezvăluie secretele succesului de la bursă, care vor conține recomandări contradictorii cum ar fi „cumpără mai mult din ce funcționează", dar „cumpără noi acțiuni ale câștigătorilor al căror preț a scăzut." Articolele vor ilustra eroarea supraviețuitorului, greșeala de a te concentra pe trăsăturile oamenilor și companiilor care nu au fost eliminate fără să le compare cu cele care au fost eliminate. Este felul în care auzim că un alergător a câștigat cursa pentru că s-a antrenat în fiecare zi ore întregi înainte de răsăritul soarelui, ignorând faptul că și învinsul a făcut același lucru. Este felul în care un reporter ne spune foarte ostentativ că managerii de investiții care au câștigat au discutat cu președinții companiilor din portofoliile lor, ignorând faptul că și perdanții au făcut același lucru.

Acești câștigători ai investițiilor vor fi sărbătoriți și căutați. Nici măcar unul dintre ei nu va discuta despre numeroasele momente de incertitudine cu care s-a confruntat pe parcurs, nenumăratele lucruri asupra cărora nu avea niciun control, dar care au mers în favoarea lui din pură întâmplare. Kahneman a scris că „să recunoști că nu faci decât să ghicești este inacceptabil, în special atunci când mizele sunt mari. Acțiunea în baza unei cunoașteri închipuite este de multe ori soluția preferată."

Cunoașterea închipuită și norocul sunt mai bine cunoscute pe bursă sub numele de pricepere.

Limitele recunoașterii de tipare

Noi am evoluat până la a recunoaște tipare. După ce le recunoaștem, învățăm cel mai bun mod de a reacționa la ele astfel încât să fim pregătiți când apar din nou. Drumurile ude sunt alunecoase, așa că învățăm să conducem mai atent pe ele. Plitele pot fi fierbinți, așa că ne apropiem de ele cu precauție. Chiar dacă un drum ud nu este deosebit de alunecos, nu strică să conducem cu atenție. Precauția în apropierea unei plite nu este niciodată o idee rea.

Atunci, de ce recunoașterea tiparelor dă greș la bursa de valori? Pentru că ne închipuim că vedem tipare în hazard, unde nu există de fapt niciunul, și chiar și tiparele care există efectiv nu ajung să se repete suficient cât să te poți baza pe ele. Așa cum zilele incredibil de diferite au în comun structura fundamentală a dimineții, zilei și nopții, la fel și traiectoriile incredibil de diferite ale pieței au în comun trăsături similare. Acestea atrag atenția instinctelor noastre de recunoaștere a tiparelor, care ne spun că ne aflăm pe un teritoriu familiar și că știm ce avem de făcut, dar apoi evenimentele iau un curs diferit.

Eroarea confirmării

Michael Shermer, scriitor care abordează teme științifice, a explicat această tendință de recunoaștere a tiparelor în ediția din 25 noiembrie 2008 a revistei *Scientific American*. El ne-a botezat creierele „mecanisme de convingere" și „mașini de recunoaștere a tiparelor" care atribuie sens tiparelor pe care credem că le vedem în natură. Uneori, evenimente diferite au legătură unul cu altul, alteori nu. Acolo unde există o asociere, așa cum știm despre plite că sunt fierbinți și, prin urmare, că trebuie să fim atenți, am dobândit o cunoaștere valoroasă și ne putem ajusta comportamentul în feluri care contribuie la supraviețuirea noastră și la posibilitatea de a perpetua specia. Suntem urmașii detectorilor de tipare cu cel mai mare succes. Această învățare prin asociere este o trăsătură pe care o avem în comun cu alte animale supraviețuitoare. Este o parte fundamentală a identității noastre.

Cum capacitatea noastră de a recunoaște tipare ne-a ajutat să supraviețuim, nu-i de mirare că apelăm la ea practic în orice situație. Totuși, nu suntem buni la detectarea limitelor sale, și ne folosim de ea chiar și atunci când mediul nu este favorabil creării unor tipare stabile. Bursa este un astfel de mediu.

Detectorul nostru de tipare este atât de sensibil, încât poate să găsească tipare semnificative chiar și în zgomotul irelevant. Shermer numește această tendință *patternicity*[********]. În cartea sa din 2012, *The Believing Brain* (Creierul credul) a argumentat că oamenii mai întâi născocesc credințe și abia *după aceea* găsesc dovezi cu care să le susțină. Mecanismul nostru de convingere analizează informațiile senzoriale căutând tipare, le alege și apoi creează o narațiune în jurul lor care să ne

susține interpretarea. Dacă o opinie este suficient de puternică, țâșnește din capetele noastre ca o antenă invizibilă programată pe o frecvență pentru dovezi care să o confirme. Îi scapă dovezile care o contrazic, care se găsesc pe o frecvență diferită, și clădește treptat o pledoarie din ce în ce mai puternică pentru opinia inițială. Această pledoarie mai puternică face convingerea și mai credibilă, lucru care mărește antena, care colectează și mai multe dovezi, care consolidează pledoaria și tot așa, într-o buclă de feedback care, în unele cazuri, metamorfozează convingerea într-o fixație permanentă a psihicului unei persoane.

Ce discutăm noi poartă numele de eroare a confirmării, interpretarea selectivă a informației pentru a se potrivi unei opinii preconcepute. Dacă vara trecută te-ai ars cu acțiunile, vara asta ai tendința să fii precaut. Crezi că acțiunile vor cădea din nou și îți vei regla antena pentru a asculta comentariile investitorilor pesimiști și să te concentrezi la datele economice proaste pentru a-ți confirma opinia. Ești predispus spre confirmarea hotărârilor luate deja, în loc să preiei abordarea mult mai utilă de a atribui o greutate egală tuturor informațiilor disponibile.

Experții zero-val

Gândește-te la ce potențial are această tendință de a provoca pagube pe bursa de valori. Vedem tipare în date aleatorii, clădim opinii pe tiparele lipsite de înțeles și apoi ne apucăm să colectăm informații pentru a ne confirma opiniile. Când detectorul nostru de tipare se ciocnește cu caracterul aleatoriu al bursei, ne desfătăm la nesfârșit cu povești convingătoare motivând de ce acțiunile vor crește, cu altele la fel de convingătoare motivând de ce vor scădea, și drept rezultat ajungi la o performanță medie care nu merită deloc efortul.

Kahneman a scris că „există două condiții de bază pentru dobândirea unei competențe: un mediu care este suficient de regulat pentru a fi previzibil și o ocazie de a învăța aceste regularități prin practică prelungită. Atunci când ambele condiții sunt satisfăcute, intuițiile au șanse mari să fie pertinente.” Bursa nu se califică pentru că „cei care selecționează acțiuni și cei din științele politice care fac prognoze pe termen lung operează într-un mediu cu validitate zero. Eșecurile lor reflectă impredictibilitatea fundamentală a evenimentelor pe care încearcă să le anticipeze.”

Asimilează această expresie: mediu cu validitate zero. Pare de rău augur, așa cum ar trebui. Aproape că-l auzi pe unul dintre propagandiștii de carnaval de pe Wall Street strigând: „Doamnelor și domnilor, bine ați venit în mediul cu validitate zero! Încălziți-vă motoarele de ghicit! Mult noroc în planificarea viitorului!” Urmează o distracție financiară, cel puțin pentru trecători. Pentru cei din cadrul experimentului care își pun viitorul la bătaie nu e nimic amuzant în asta.

Validitatea zero a bursei de valori este un concept-cheie pe care îl voi menționa în repetate rânduri pe parcursul cărții. Hai să-l prescurtăm la zero-val de aici înainte, un epitet util pentru a ne referi atât la piața în sine, cât și la experții care oferă recomandări cu validitate zero despre acțiuni, supuse unei rate de eșec de 50%, despre care vei citi în secțiunea următoare.

Kahneman ne anunță că putem avea încredere în intuiție doar într-un mediu cu regularități stabile. „Dacă mediul este suficient de regulat și dacă jucătorul a avut ocazia să învețe regularitățile acestuia, mașinăria asociativă va recunoaște situații și va genera predicții și decizii rapide și

exacte. Poți avea încredere în intuițiile cuiva dacă aceste condiții sunt satisfăcute."

Pe bursa de valori ele nu sunt satisfăcute, ceea ce înseamnă că nu poți avea încredere în intuițiile nimănui despre viitorul acesteia – și nici în ale tale.

Prognoza datului cu banul

Tot ce ai citit până acum explică una dintre cele mai supărătoare cifre din investițiile la bursă: 50, adică 50%. E greu să obții o valoare mai mediocră decât atât și aproape toate studiile asupra participanților de la bursă, atât din categoria profesioniștilor, cât și a celor cu jumătate de normă, concluzionează că aceștia au dreptate doar 50% din timp. Este aceeași șansă procentuală pe care o ai pentru cap sau pajură când dai cu banul, acesta fiind motivul pentru care întâlnești frecvent metafora datului cu banul ca referință pentru participarea la bursă. Aceasta este o idee majoră pe care ar trebui să o înveți pe de rost, pentru că este un defect fundamental al comportamentului uman pe bursa de valori. Ne înșelăm în jumătate din timp. Este important să încorporezi această realitate în perspectiva pe care o ai despre bursa de valori ca pe o modalitate de a detecta riscul în fiecare prognoză și în fiecare idee pe care o întâlnești, indiferent cât de credibilă pare.

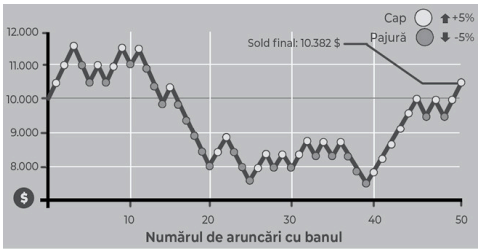
Experții sunt întotdeauna impresionanți. Ei sunt profesori de finanțe, managerii unor sume mari de bani, profeți ai pieței cu o carieră lungă, care au luat decizii de succes în biografiile lor editate selectiv și președinți ai unor organizații cu nume autoritare. Nu sunt prezentați niciodată drept „cineva de undeva care a zis o chestie," deși palmaresurile lor sugerează că așa ar trebui.

O firmă de cercetare în domeniul investițiilor pe nume CXO Advisory a urmărit aproape 6 600 de prognoze despre piața americană de valori făcute de 68 de experți folosind discipline multiple din 2005 până în 2012. Eu am fost unul dintre experții din studiu. Câteva prognoze au venit din arhive și câteva dintre cele mai recente din studiu se derulau dincolo de 2012. Cea mai veche urmărită în cadrul eșantionului a fost făcută la finele lui 1998, iar notarea finală a avut loc în 2013, așa că studiul a oferit o privire bună asupra performanței tipice în diferite medii utilizând metode variate. Ce a descoperit? O precizie medie de doar 47%, chiar mai rea decât atunci când dăm cu banul. Totuși, le vom acorda oamenilor prezumția de nevinovăție și vom accepta că precizia medie este cea de 50%, așa cum se întâmplă când dăm cu banul.

Într-un mediu în care lucrurile merg la nimereală se întâmplă chestii interesante, iar despre unul dintre aceste cazuri ai citit mai devreme, când a produs un subset convingător de câștigători pe piață la finele a cinci ani. Asta nu poate fi întâmplător, ne gândim noi, dar ne înșelăm. Caracterul aleatoriu nu ni se pare aleatoriu. Adeseori pare a fi mai ordonat decât credem că ar trebui să fie, având tendințe cărora le sunt asociate povești pentru a explica de ce piața a continuat să urce sau să coboare. Într-o serie de dat cu banul, spre exemplu, succesiunile de cap (C) și de pajură (P) sunt obișnuite. Majoritatea oamenilor cred că o secvență ca CCCCCPPPPP are mai puține șanse decât CPCPCPCPCP să se producă, însă, din punct de vedere statistic, ambele au șanse egale.

Pentru a vedea iluzia de predictibilitate pe care acest caracter aleatoriu o produce pe bursă, ia în considerare următorul grafic pe care l-am creat pe o foaie de calcul dând cu banul cu o monedă de 25 de cenți. Am început cu

un sold de 10 000 $. Am dat cu banul de 50 de ori. Cap însemna o creștere de 5% a soldului, iar pajură o scădere de 5%. Iată un grafic al schimbărilor soldului pe parcursul celor 50 de aruncări:



Schimbări într-un sold de 10 000 $ prin datul cu banul

Nu seamănă cu un lucru pe care l-ai putea vedea la bursă? Mie așa mi se pare și, când soldul scade sub 9 000 $, parcă aud efectiv experții spunând că „trendul este evident descendent” și sugerând că ar trebui să faci și tu ce au făcut investitorii inteligenți când soldul se afla la 11 000, adică să tragi pe margine. Când trendul ar „fluctua” în jurul nivelului de 8 000, rețelele de televiziune ar organiza o petrecere în care investitorii optimiști și cei pesimiști ar fi asmuțiți unii împotriva altora în „bătălia pentru 8 000”, în care primii ar susține că piața urma să se redreseze, în vreme ce ultimii ar spune că ia o pauză înainte să coboare și mai mult pentru că „elementele fundamentale pur și simplu nu sunt acolo.” Când s-ar redresa urcând peste 9 000, investitorii optimiști ne-ar fi zis că ei prevăzuseră deja asta, în timp ce investitorii pesimiști ar fi spus că piața nu mai are multe zile bune.

Am avea parte de toată agitația asta pentru o secvență de dat cu banul. Iată secvența care s-a produs în biroul meu:

CCC PP C P CC P C PPP C PPPPP CC PPP CC P C P CC P C P C PPP CCCCCC P C P CC

Observă câte succesiuni s-au produs. În doar 50 de aruncări cu banul, am produs șase succesiuni de trei sau mai multe rezultate identice la rând. Amintește-ți din ce ai citit mai devreme că șirurile de succese ni se vor urca la cap, păcălindu-ne să credem că suntem mai buni decât în realitate. Secvențele aleatorii oferă false dovezi pentru competență.

Rătăcind pe Wall Street

Cea mai faimoasă analiză a hazardului acțiunilor este cartea lui Burton Malkiel, *A Random Walk Down Wall Street* (*Rătăcind pe Wall Street*)********, publicată pentru prima dată în 1973 și revizuită de mai multe ori. În ceea ce pentru tine ar trebui să fie deja o perspectivă necontroversată, Malkiel constată că piața este eficientă până în punctul în care toată lumea știe totul în același timp, ștergând toate avantajele care pot fi utilizate, astfel încât un investitor va obține rezultate mai bune pe termen lung deținând pur și simplu un fond de indici pe parcursul suișurilor și coborâșurilor. Un fond de indici este o colecție negestionată de acțiuni care îi permite unui investitor să cumpere pur și simplu piața fără să aleagă companiile care se vor descurca bine.

Malkiel a scris în cea de-a zecea ediție, apărută în 2012, că „piața stabilește prețurile acțiunilor atât de eficient, încât un cimpanzeu legat la ochi care aruncă cu săgeți în listele cu acțiuni tranzacționate poate selecta un portofoliu care evoluează la fel de bine ca acelea gestionate de experți. Pe parcursul ultimilor patruzeci de ani, ipoteza aceasta a rezistat remarcabil de bine. Peste două treimi dintre managerii profesioniști de

portofolii au fost surclasați ca performanțe de indicele negestionat S&P 500.”

Metafora cu rătăcirea se referă la ce ai văzut mai devreme când am creat un tabel cu rezultatul a 50 de aruncări cu banul. Fiecare mișcare este independentă de ultima și de cea de dinaintea ei și de toate cele de dinainte. Fiecare variație este întâmplătoare și, astfel, nu merită energiile noastre de prognozare. Nu este deloc nevoie să plătești pentru servicii predictive, să analizezi proiecțiile cu câștiguri sau să studiezi grafice complicate pentru că toate sunt inutile.

Imprecizia precisă

Totuși, nu vei auzi asta niciodată în domeniul acțiunilor tranzacționate. Niciun analist nu se așază la masă să te avertizeze că este susceptibil la câteva erori și câteva raționamente greșite în ce privește considerațiile despre acțiuni și că este surclasat de un cimpanzeu legat la ochi care aruncă săgeți. În loc de asta, îți va prezenta o analiză de ansamblu convingătoare a ratelor de creștere ale industriei, istoricul profiturilor unei companii, noile planuri îndrăznețe ale conducerii și proiecții bazate pe ceea ce consideră că ar fi presupuneri rezonabile.

Presupuneri tembele

Problemele stau la pândă în presupuneri. Unul dintre profesorii din facultate obișnuia să ne spună: „Nu presupuneți, domnilor! Asta ne face măgari și pe mine, și pe voi.” Cu toate acestea, în lipsa certitudinilor, ce altceva poate să facă un analist? Pliantele oficiale ale investiției sunt obligate să sublinieze că performanțele viitoare nu pot fi garantate, de regulă cu declarații ca asta: „Performanțele anterioare nu sunt determinante pentru rezultatele viitoare.” Bun, dar spuneți, vă rog, cum să analizăm viitorul din moment ce nu s-a produs încă? Nu avem altceva decât trecutul. Și, din moment ce trecutul nu ne oferă garanții, nu există niciun fel de garanție în domeniul acesta de activitate.

Analiștii trebuie să presupună, să facă proiecții și să atribuie valori variabilelor. Asta este tot ce pot să facă și demersul este inerent lipsit de precizie. Totuși, rezultatele oferă iluzia preciziei furnizând răspunsuri ferme la finalul unor formule uneori complicate. Din nefericire, formulele calculează relații exacte între variabile care nu oferă niciun fel de putere predictivă. Programatorii de computere numesc asta „gunoi înăuntru, gunoi în afară”********. Dacă nu putem avea încredere în puterea de predicție a valorilor introduse într-o formulă, atunci nu putem avea încredere în puterea predictivă a rezultatului obținut de formulă. Dacă așa stau lucrurile, care este rostul formulei?

Asta îmi amintește de un banc vechi despre economiști. Un matematician, un contabil și un economist aplică pentru același job. Intervievatorul îl întreabă pe matematician: „Cât fac doi plus doi?” Matematicianul răspunde: „Patru.” Intervievatorul îl cheamă pe contabil și îi pune aceeași întrebare: „Cât fac doi plus doi?” Contabilul răspunde: „Cam patru, plus sau minus câteva procente, dar în general patru.” În cele din urmă, intervievatorul îl cheamă pe economist și îi prezintă aceeași întrebare: „Cât fac doi plus doi?” Economistul se ridică în picioare, încuie ușa, trage jaluzelele, ia loc lângă intervievator și șoptește: „Cât vrei să facă?” Înlocuiește economistul cu un analist al acțiunilor de la bursă care calculează valoarea exactă a unei companii sau câștigurile viitoare de la bursă și bancul merge și așa.

Există o mulțime de motive să te îndoiești de cât ghicește cineva că va fi valoarea viitoare a unei acțiuni, date fiind numeroasele variabile pe care nu pot să le cunoască, dar factorul imprevizibil suprem este felul în care gândește piața și felul în care reacționează la știrile generale și la cele specifice unei companii, indiferent care sunt acestea, care vor apărea în viitor. Chiar dacă cineva calculează perfect valoarea corectă a unei acțiuni determinând fiecare variabilă în mod corect printr-o analiză a fluxului de numerar actualizat, se poate ca piața să nu ducă niciodată prețul acțiunilor spre valoarea corectă. Compania poate să livreze venituri și cheltuieli absolut la țintă, dar chiar și atunci poate să vadă cum prețul acțiunilor sale se îndepărtează de ceea ce variabilele pertinente au determinat că ar fi valoarea corectă. Cine poate să spună ce este corect? Doar piața, cea mai maniaco-depresivă entitate dintre toate.

Acesta este un concept greu de acceptat din cauză că munca meticuloasă care este înglobată în calcularea evaluărilor acțiunilor și a prognozelor pentru piață este convingătoare. Oamenii îmbrăcați în costume aflați în birouri scumpe chiar lucrează zile și nopți la chestia asta – după ani întregi în care au studiat metodele. Ni se pare scandalos că s-ar putea ca totul să fie în van. Faptul că un domeniu întreg poate să plutească în ceața iluziei și a unei false încrederi este deprimant, dar adevărat, și este mai bine să-l înveți mai devreme decât mai târziu.

Absurditatea formulelor

Suntem păcăliți de formulele pieței de valori pentru că am învățat să avem încredere în rezultatele formulelor în alte domenii ale vieții, cele în care acestea funcționează. Spre deosebire de mediul cu validitate zero al bursei, unele sectoare ale vieții ne furnizează regularități pe care le putem măsura și pe care putem să ajungem să le înțelegem mai bine după ani de studiu și practică. Aceștia sunt factorii pe care Kahneman i-a pomenit ca fiind necesari pentru crearea unei intuiții corecte.

Medicina este un bun exemplu de mediu cu validitate ridicată care utilizează în fiecare zi formule pe care se poate baza. Îmi place să compar domeniul medical cu bursa de valori pentru că ambele operează într-o mare de riscuri, ambele forțează decizii dificile în casa cu minunății a judecății umane și ambele se bazează pe formule și calcule pentru a îmbunătăți rezultatele acelei judecăți umane. Diferența este că formulele medicale oferă șanse mari de succes care inspiră încredere, în timp ce formulele pentru acțiuni oferă șanse de succes de genul datului cu banul, care inspiră o încredere scăzută. Motivul este că formulele medicale se bazează pe inputuri care au stabilitate de-a lungul timpului, în timp ce majoritatea formulelor pentru acțiuni se bazează pe inputuri care sunt variabile de la un mediu la altul și care produc rezultate diferite în momente diferite.

O ramură a medicinei care se sprijină pe formule convenabile este obstetrica, domeniul sarcinii și al nașterii. Pariez că ești mai înclinat să ai încredere în rezultatele unui test obișnuit de sarcină de la farmacie decât în prognoza despre bursă cel mai profesionist pregătită, și pe bună dreptate. Testele de sarcină sunt exacte în 99% dintre cazuri, prognozele bursiere în 50%. Dincolo de test, până și un proces încărcat de incertitudine ca nașterea unui copil oferă mai multă regularitate decât bursa.

În 1952, o anestezistă pe nume Virginia Apgar a creat o formulă simplă prin care doctorii să evalueze rapid sănătatea unui nou-născut. Se numește scorul APGAR în cinstea inventatoarei și pentru a reprezenta cele cinci

criterii pe care le verifică: aspectul, pulsul, grimasa, activitatea și respirația. Aspectul analizează culoarea pielii bebelușului de la un palid periculos la un roz sănătos al extremităților, pulsul este ritmul cardiac de la zero la peste 100, grimasa măsoară reacția bebelușului la stimuli, activitatea examinează tonusul muscular și forța, iar respirația evaluează puterea respirației. Un doctor examinează bebelușul nou-născut și atribuie o valoare de 0, 1 sau 2 fiecărui criteriu și apoi le adună pe toate pentru a obține un scor general. Un scor mai mare sau egal cu 7 înseamnă sănătos, între 4 și 6 înseamnă riscant, iar 3 sau mai puțin înseamnă critic. Cum obstetricienii examinează mii de nou-născuți de-a lungul carierei lor, iar factorii biologici care afectează nou-născuții sunt constanți, doctorii devin foarte buni în evaluarea fiecărui criteriu APGAR. Chiar și practicanții atât de competenți dovedesc cea mai mare consistență în evaluarea criteriului care necesită cea mai mică doză de judecată personală, ritmul cardiac, dar ajung să fie competenți de asemenea și la celelalte.

Dacă un analist al bursei ar avea sarcina de a stabili sănătatea unui nou-născut, ar începe cu șase luni înainte. Ți-ar spune ce procent din copiii nou-născuți intră în fiecare interval de punctare APGAR, ar discuta despre sănătatea mamei și de ce sugerează un anumit scor și s-ar face nevăzut atunci când copilul s-ar naște efectiv. Dar știi ceva? Nu e vina lui, pentru că toată lumea vrea să știe scorul APGAR al bebelușului-bursă cu șase luni înainte, atunci când *nimeni*, nici măcar Virginia Apgar în persoană, nu ar putea ști cum se vor desfășura lucrurile. Așa cum un doctor îți poate spune scorul APGAR al unui bebeluș doar după nașterea acestuia, la fel și un analist îți poate spune prețul unei acțiuni doar după ce acesta apare. Trecutul și prezentul sunt ușoare. Viitorul e cel care ne pune probleme.

Cum determina doctorul sănătatea unui copil nenăscut, înainte ca evaluarea APGAR să fie posibilă? Măsurându-i semnele vitale în momentul acela, nu proiectând în viitor. Doctorul creează profilul biofizic al bebelușului după frecvența cardiacă, tonusul muscular, mișcare, respirație și volumul de lichid amniotic din jurul lui. Aceste rezultate nu sunt presupuse sau prognozate din măsurători anterioare, și nici nu primesc probabilități bazate pe măsurătorile altor bebeluși în condiții similare. Ele sunt verificate în clipa de față pentru a determina sănătatea în clipa de față, iar profilul pe care îl creează este suficient de exact pentru a reduce mortalitatea când este comparat cu controalele istorice. Un studiu din anii 1990 a descoperit că rata fals-negativă a profilului biofizic modificat era de doar 0,8 la 1000 de femei. Succes în găsirea acestui tip de precizie la bursă! Frecvența ratei fals-negative a Wall Street-ului ar fi mai degrabă de 500 la 1000.

Formulele pentru bursă ne provoacă neplăceri mari atunci când produc recomandări proaste, lucru care se întâmplă frecvent pentru că nu te poți baza pe ele. Avem încredere în formulele care par solide mai mult decât ne permit șansele lor de 50/50, apoi ne supărăm când șansele de eșec ni se pun în cale în jumătate dintre cazuri și nu în procentajul acela redus de cazuri în care dau chix în alte sectoare ale vieții, iar supărarea noastră este amplificată de consecințele financiare ale comiterii unei greșeli la bursă. Mizele sunt mult mai mari pe piață decât în medicină, la urma urmei. Medicina are de-a face doar cu viața și moartea, pe când acțiunile au de-a face cu banii.

Când vedem formule pe bursa de valori, avem încredere în ele pentru că ne este dificil să ne amintim că sunt presupuneri exacte care au șanse de succes de doar 50/50. Ne scapă faptul că nu toate calculele sunt egale.

Mediul cu validitate zero al pieței neutralizează formulele care încearcă să-i prezică viitorul pentru că sunt construite pe factori din trecut care ar putea să nu mai producă aceleași rezultate din nou.

Să știm că nu putem cunoaște ceea ce nu poate fi cunoscut

Caracterul nesigur al formulelor de investiții este vina analiștilor bursieri? Pare nedrept să atacăm analiștii pentru că nu știu ceea ce nimeni altcineva nu ar putea să știe. Dar pe de altă parte, poate că ar trebui să recunoască această limitare și să înceteze să dea sfaturi născocite bazate pe proiecții dovedite ca nesigure.

Daniel Kahneman a scris în *Gândire rapidă, gândire lentă* despre studiul datelor cu performanțele a douăzeci și cinci de consultanți în materie de avere pe durata unei perioade de opt ani. Scorurile din fiecare an erau factorii principali utilizați în calcularea bonusurilor anuale. El a clasificat consultanții în funcție de performanțele lor pentru a găsi diferențe de competență între ei. A reușit vreunul dintre ei să ofere în mod consistent profituri mai bune clienților? A calculat coeficienți de corelare între pozițiile din fiecare pereche de ani pentru a obține un total de 28 de rezultate. „Cunoșteam teoria și eram pregătit să găsesc dovezi slabe pentru persistența competenței. Cu toate astea, am fost surprins să aflu că media celor 28 de corelații a fost de 0,01. Cu alte cuvinte, zero. Corelațiile consistente care ar fi sugerat diferențe în competență nu erau de găsit. Rezultatele semănau cu ceea ce te-ai aștepta de la o întrecere de zaruri, nu de la un joc bazat pe competență."

Când el și partenerul său de proiect, Richard Thaler, și-au prezentat rezultatele directorilor de la firma de investiții în timpul cinei, au fost surprinși să vadă că directorii nu sunt surprinși. „Asta ar fi trebuit să fie noutăți șocante pentru ei, dar nu erau," și-a amintit Kahneman. Viața de la firmă a continuat la fel ca înainte, ignorând cu toții informațiile care le amenințau carierele și stima de sine. Judecata atentă pe care o aplicau problemelor complexe era mai viscerală pentru ei decât un fapt statistic despre rezultatele lor. Unul dintre directori i-a spus lui Kahneman mai târziu, cu un aer ușor de autoapărare, că a lucrat bine pentru firmă și că nimeni nu-i poate răpi asta. Kahneman a rămas politicos și tăcut, dar s-a întrebat: „Dacă succesul tău s-a datorat în mare parte întâmplării, cât merit ai dreptul să-ți arogi pentru el?"

Domeniul nu se va schimba niciodată atât timp cât se pot face bani. Nu are niciun rost să-ți dorești o lume diferită. Totuși, ar trebui să ne apărăm de fluxul nesfârșit de recomandări nejustificate din domeniul investițiilor ignorându-l. Ei nu cunosc viitorul; clienții lor nu cunosc viitorul. Ei sunt plătiți în pofida faptului că nu știu; clienții lor suferă consecințele faptului că ei nu știu.

Observatorul perspicace al bursei concluzionează: „Nimeni nu poate să cunoască viitorul unei acțiuni sau al unei industrii sau al pieței pentru că acesta este intrinsec incognoscibil. Totuși, eu pot să fiu mai inteligent decât ceilalți știind că nu pot să știu incognoscibilul și găsind un fel de a-mi înmulți banii, în ciuda incertitudinii."

Viața însăși este incertă, deci bineînțeles că și bursa este incertă. Gândește-te la toate punctele de cotitură din istorie când o țară a fost cât pe ce să câștige un război, un candidat a fost cât pe ce să câștige niște alegeri și o echipă era cât pe ce să câștige o competiție. Gândește-te la momente din viața ta când ai fi putut să o iei spre est dar în schimb ai luat-o spre vest, când ai refuzat o invitație pe care ai fi putut-o accepta sau când ai

crezut că un test va fi pozitiv dar s-a dovedit negativ. Existența este tapițeria unei astfel de incertitudini. Calitatea sa definitorie este misterul.

Viața din afara bursei de valori ne învață cu o claritate pregnantă că viitorul este nesigur. Învățăm să trăim cu o asemenea incertitudine în alte sectoare ale vieții dar, din cine știe ce motive, credem că experții știu viitorul bursei de valori. Nu îl cunosc pentru că nu-l pot cunoaște. Și nici noi nu putem. După ce acceptăm asta, putem să începem să lucrăm spre o abordare mai eficientă a multiplicării banilor noștri.

Dovezi ale neputinței

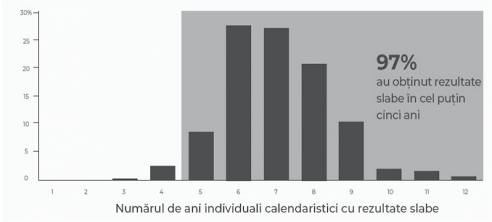
În lumina a tot ce ai citit până acum, este aproape de la sine înțeles că ființele umane nu au reușit să bată bursa de valori de-a lungul timpului. Aproape. Dar în eventualitatea în care nu se înțelege, hai să trecem în revistă descoperirile câtorva studii reprezentative care dovedesc asta.

Într-un articol din februarie 2010 publicat în *The Journal of Finance*, intitulat „False Discoveries in Mutual Fund Performance: Measuring Luck in Estimated Alphas" („False descoperiri în performanța fondurilor mutuale: Măsurarea norocului în coeficienții alfa estimați"), profesorii Laurent Barras, Olivier Scaillet și Russell Wermers și-au prezentat concluziile după ce au studiat 2076 de manageri de fonduri în cei 32 de ani din 1975 și până la finele lui 2006. Ei au tras concluzia că 99,4% dintre acești manageri nu dovedeau niciun fel de competență în selectarea acțiunilor. Doar 2,4% erau competenți pe termen scurt. Doar 0,6% au bătut indicele bursier în tot intervalul de timp, un rezultat pe care profesorii l-au descris ca „statistic nediferit de zero." Mai mult, „proporția de manageri de fonduri competenți s-a diminuat rapid de-a lungul ultimilor 20 de ani, în timp ce proporția de manageri de fonduri lipsiți de competență a crescut substanțial." Profesorilor li s-a părut „derutant" că investitorii tolerează fonduri gestionate activ sub medie „atunci când o paletă crescândă de fonduri gestionate au devenit accesibile (cum ar fi ETF********-urile)." În planul acestei cărți vom utiliza tocmai astfel de fonduri gestionate pasiv pentru a obține rezultate mai bune în timp ce plătim taxe mai mici.

Unul dintre motivele pentru care cei care încearcă să anticipeze piața pierd este că rata de precizie la care trebuie să se ridice pentru a bate un indici gestionat pasiv este excesiv de mare. William Sharpe, câștigător al Premiului Nobel în Economie în 1990 și creator al raportului Sharpe pentru a măsura rezultatele ajustate la risc ale investițiilor, abordează asta în articolul „Likely Gains from Market Timing" („Câștiguri probabile din anticiparea pieței") publicat în ediția din martie-aprilie 1975 a ziarului *Financial Analyst Journal*. El a descoperit că anticipatorii au nevoie de o precizie de 74% ca să bată un portofoliu pasiv care își asumă aceeași doză de risc. Proverbul acela vechi că două din trei nu-i rău deloc nu funcționează la bursă. Ai nevoie de trei din patru și aproape nimeni nu poate să reușească asta.

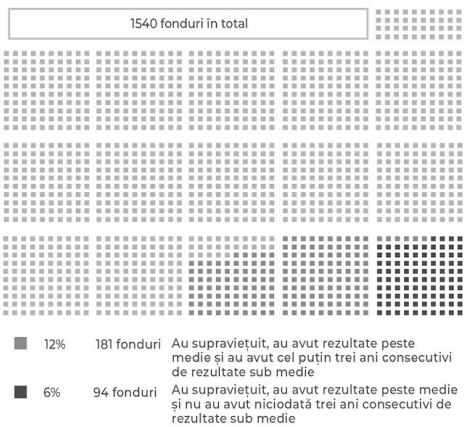
Într-un articol din iulie 2013, „The bumpy road to outperformance" („Drumul accidentat spre surclasare") compania de investiții Vanguard a confirmat „cercetarea considerabilă" care arată că „în medie, fondurile mutuale de acțiuni gestionate activ au rezultate sub valorile lor respective de referință." Utilizând date de la Morningstar, o firmă de cercetare în investiții cu sediul în Chicago, a aflat că din 1540 de fonduri americane de acțiuni gestionate activ în perioada dintre 1988 și 2012, doar 55% au supraviețuit – și două treimi dintre supraviețuitori au pierdut în fața valorii de referință. Doar 275 de fonduri, sau 18% din grupul original, au și

supraviețuit și au depășit și valoarea de referință. Totuși, nu te gândi vreo clipă că deținerea unuia dintre acești 275 de câștigători a fost floare la ureche. Vanguard a descoperit că „aproape toate fondurile care au obținut rezultate bune – 267 sau 97% – au avut parte de cel puțin cinci ani calendaristici individuali în care au rămas în urma valorii de referință a clasei lor. De fapt, peste 60% au avut șapte sau mai mulți ani cu rezultate slabe.” A prezentat distribuția fondurilor câștigătoare de-a lungul anilor individuali cu rezultate slabe în graficul următor:



Numărul de ani calendaristici cu rezultate slabe obținute de 275 de fonduri de succes, 1998-2012. © Folosit cu acordul The Vanguard Group, Inc.

Din păcate, nu aceasta a fost cea mai îngrijorătoare dintre descoperirile companiei Vanguard. Observând că „pentru numeroși investitori, trei ani consecutivi de rezultate slabe reprezintă punctul în care cedează, după care vor abandona fondul,” a examinat anii consecutivi de performanțe slabe. A selectat „fondurile care au supraviețuit timp de 15 ani, și-au depășit valoarea de referință *și* au evitat trei ani consecutivi de performanțe slabe.” Rezultatele au fost „evidente: doar 94 – sau 6% – din cele 1540 de fonduri inițiale au satisfăcut aceste criterii. Altfel spus, pe durata acestei perioade, două treimi din fondurile care au avut rezultate peste medie au avut parte de *cel puțin* trei ani consecutivi de rezultate sub medie.” Am ilustrat dimensiunea redusă a cercului învingătorilor în următoarea reprezentare grafică:


1540 fonduri în total
12%
181 fonduri
Au supraviețuit, au avut rezultate peste medie și au avut cel puțin trei ani consecutivi de rezultate sub medie
6%
94 fonduri
Au supraviețuit, au avut rezultate peste medie și nu au avut niciodată trei ani consecutivi de rezultate sub medie

Doar 6% din 1 540 de fonduri au supraviețuit, au avut rezultate peste medie și nu au avut niciodată trei ani consecutivi de rezultate sub medie. © Folosit cu acordul The Vanguard Group, Inc.

Aș putea să umplu restul acestei cărți cu astfel de studii, dar cred că ai înțeles ideea. O majoritate copleșitoare de manageri de investiții pierd în

fața pieței și până și învingătorii au parte de succesiuni lungi de pierderi care îndepărtează o grămadă de investitori înainte să beneficieze de pe urma eventualului succes. Pe lângă toate astea, nu putem vedea decât care este fracțiunea minusculă de manageri care s-au descurcat mai bine în trecut. Cum ne ajută asta acum? În nici un fel, pentru că nu avem cum să știm care vor fi câștigătorii în viitor.

Să-l cunoaștem pe Peter cel Perfect

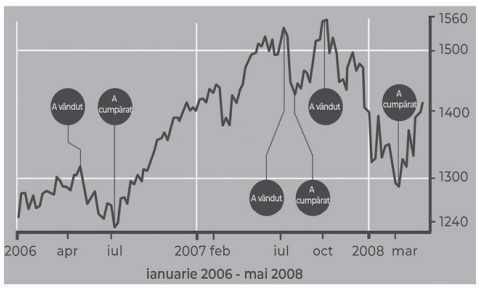
Acum este momentul să vă prezint factorul deviant care face să fie atât de greu să ajungem la concluzii rezonabile despre previziunile și anticiparea pieței. El este Peter cel Perfect. El este vocea diabolică pe care o auzim când ne uităm la un grafic din trecut al bursei, notându-i punctele de maxim și de minim. Peter întreabă: „Cum ar fi fost dacă vindeai în punctul acela de maxim, apoi cumpărai în punctul acela de minim, apoi vindeai în următorul punct de maxim și cumpărai în următorul punct de minim? Nu ar fi fost uimitor?" Cu alte cuvinte, fă o pauză pentru a-ți imagina cum e să atingi perfecțiunea așa cum Peter reușește tot timpul.

Are numărul tău

Peter profită de toate erorile noastre. Știe că vom privi la acele puncte de maxim și de minim în retrospectivă și vom gândi că știam atunci ce știm acum. El este perfect conștient de capacitatea noastră de a uita greșelile pe care le-am comis, de a ne aminti succesele pe care le-am avut și de a ne supraevalua capacitățile. Peter ar putea la fel de bine să întrebe: „Nu ai avut o vagă bănuială că te păsteau necazurile atunci când indicele S&P 500 se apropia de valoarea maximă? Sunt sigur că ai avut. În general, tu ai o intuiție bună pentru astfel de lucruri." Îl asculți și te trezești dând aprobator din cap. „Da, într-adevăr, începusem să mă neliniștesc când piața urca atât de mult. Chiar părea prea frumos ca să fie adevărat. Mă gândeam să vând." Peter zâmbește și te bate pe umăr. „Sigur că te gândeai!" exclamă el. „Ai intuit corect atunci și o să intuiești corect și data viitoare."

Problema este că nu ai intuit corect atunci, și probabil că nu o vei face nici data viitoare. Doar te-ai gândit să vinzi, fără să o faci, dar Peter știe că amintirea gândului este destul pentru a te convinge retrospectiv ca ai avut perfectă dreptate. El te atrage de partea anticipării, comparând constant rezultatele tale reale și rezultatele plictisitoare ale indicelui cu rezultatele pe care el le-a obținut după ce și-a sincronizat perfect achizițiile și vânzările, sugerându-ți astfel să urmărești și tu la rândul tău perfecțiunea.

Hai să ne uităm la puțină istorie reală a pieței și la felul în care Peter ne induce în eroare cu ea. Iată un grafic al indicelui S&P 500 din ianuarie 2006 până în mai 2008:



Indicele S&P 500, din ianuarie 2006 până în mai 2008, cu tranzacționările fictive ale lui Peter cel Perfect.

Ce își amintește Peter din acest interval este că a vândut la sfârșitul lui aprilie 2006 la 1320 „pentru că toată lumea știe că vinzi în mai și-ți vezi de trai.” El a început anul cu 10 000 $ când indicele S&P 500 era la 1250. După vânzare, avea 10 560 $, reușind un profit bun de 5,6% în patru luni.

Și-a folosit toți cei 10 560 $ să cumpere înapoi acțiuni la începutul lunii iulie, piața fiind la 1240 deoarece căderea abruptă care o precedase „a dus piața mult prea jos, prea repede.” Nu a vândut nimic în punctul de vârf din februarie 2007 sau în scăderea scurtă și abruptă care a urmat pentru că „mișcarea a fost atât de rapidă, încât era evident că piața elibera din presiunea acumulată.” Desigur, la mai puțin de două luni după aceea, Peter își recuperase toate pierderile de pe hârtie produse în februarie și martie. Fii atent la hopul acesta micuț aruncat în poveste. Suntem sceptici în fața performanței realmente perfecte, dar dacă Peter sau altcineva include câteva erori minore în palmaresul său istoric, suntem mai înclinați să lăsăm precizia ridicată să ne impresioneze.

Peter și-a continuat marșul înainte. A vândut la 1550 la începutul lui iunie 2007, la un an după ultima sa cumpărare. Cei 10 560 $ ai lui au crescut cu 25% până la 13 200 $, o performanță anuală uimitoare! Chiar mai uimitor, el a pus toți cei 13 200 $ înapoi la treabă la sfârșitul lunii, după ce piața a scăzut la 1440, menționând că „scăderea a fost atât de drastică într-un interval atât de redus, încât am știut că se va redresa.” Așa s-a și întâmplat și, câteva luni mai târziu, i s-a părut că piața „pare că s-ar clătina puțin” și a securizat profiturile la 1560 la începutul lui octombrie, multiplicându-și cei 13 200 $ cu 8,3% ajungând la 14 300 în doar două luni.

După aceea, a stat la adăpost pe margine „împreună cu toți ceilalți investitori inteligenți” în timp ce piața se învolbura în crize și starturi până la minimul de 1290 din martie 2008. Sigur, a ratat câteva reveniri bune în noiembrie și ianuarie dar, „ce dracu, nu le poți câștiga chiar pe toate,” spune el scuturându-se și te trezești că îl placi puțin mai mult pentru onestitatea lui. Oricum, s-a hotărât să cumpere la al treilea punct de minim și acesta s-a dovedit a fi cel bun. El și-a adus cei 14 300 $ înapoi pe piață la 1280 în martie 2008 și au crescut cu 9,3%, ajungând la 15 630 $, piața fiind la 1410 când ai stat de vorbă cu el la începutul lui mai 2008.

Peter cel Perfect are o frumoasă sumă de 15 630 $ după ce a făcut doar șase mutări în acest interval de douăzeci și opt de luni. Totuși, acestea erau mutări destul de evidente, îți dai tu seama când privești graficul. Cine nu ar fi putut să vadă aceste urcări și căderi majore? Peter le-a intuit bine, iar tu te-ai gândit la ele așa cum trebuie. Bețivanii care au cumpărat dar nu au vândut nimic, indexatorii ăia șterși care au început anul 2006 cu același sold de 10 000 $ pe care îl avea și Peter, au încheiat intervalul acesta de timp cu doar 11 280 $ spre deosebire de cei 15 630 $ ai lui. Ei au câștigat doar 12,8%, dar el a câștigat 56,3%. Ar fi putut să se descurce și mai bine, intervine el cu șiretenie, dacă ar fi prins câteva dintre mișcările mai mici. „Ce să-i faci,” spune el. „Măcar le-am prins pe cele mari.” Asta e limpede, îți spui tu.

El este pretutindeni

Așa funcționează Peter cel Perfect și ceea ce îți spune. Este rareori numit Peter cel Perfect. În viața reală se va manifesta ca vărul tău Randy atoateștiutorul, sau Greg Aguilera de la contabilitate, sau gălăgiosul ăla din liga de bowling care se preface că duce mâna la portofel când plătești tu băuturile, sau ca un reportaj din mass-media care prezintă favorabil un

norocos care a dat cu banul și care a înhățat cel mai recent punct de maxim sau de minim. Apropo, Peter apare rar ca femeie. Femeile nu spun nici pe departe la fel de multe povești pescărești sau de bursă ca bărbații, și cele pe care le spun sunt de regulă mai adevărate.

Mai presus de toate, este un maestru al presei care farmecă toate colțurile mass-mediei financiare. El este tipul ideal la care să apeleze pentru obiectivele lor, și anume să ațâțe flăcările lăcomiei pe piețele în creștere și pe cele ale fricii pe piețele în scădere. Aproape în cazul tuturor reportajelor despre bursă citești printre rânduri mesajul următor: „Nu-ți dorești să fi fost mai bine poziționat pentru ce se întâmplă chiar acum?" Răspunsul este întotdeauna „da" pentru că nimeni nici măcar nu se apropie de perfecțiunea lui Peter – excepție făcând autoiluzionările retrospective. Așa că el își face apariția în articole de fond, purtând un costum de norocos care a câștigat dând cu banul și este descris cu termeni ca „îndrăzneț", „curajos" și „vizionar". Mai târziu, după ce curajul, îndrăzneala și viziunea dispar în neant, articolele cu continuarea sunt date deoparte pentru a scoate în evidență persoana care ține acum moneda și strigă îndrăzneț: „cap"!

Spre exemplu, iată fragmente dintr-un articol din secțiunea *MoneyBeat* (Ritmul banilor) al ziarului *Wall Street Journal* publicat pe 2 mai 2013, examinând o prognoză venită de la un Peter apărut sub înfățișarea unui analist al bursei de valori care dă cu banul: „Un observator curajos al graficelor avertizează că s-a ajuns la valoarea maximă… E nevoie de curaj pentru a lansa avertismentul că s-a ajuns la valoarea maximă, mai ales în acest mediu de piață. Indicele S&P 500 e pe un val de apreciere de șase luni – cea mai lungă ascensiune de felul acesta din septembrie 2009 – și a crescut în 14 din ultimele 17 luni… «Acești indicatori sunt toți suficient de convingători și de captivanți pentru a discuta despre ei și a lansa un avertisment la momentul acesta», a declarat [tipul care dă cu banul]."

Bineînțeles, acest curajos aruncător cu banul a avut dreptate cu avertismentul său pentru piață în timpul creșterilor în lanț care s-au derulat șase luni, nu-i așa? Nu, nu-i așa, dar nu găsim nicio mențiune în care să-i fie lăudat curajul când a ghicit din nou „pajură" în cadrul unei lungi succesiuni în care moneda pieței a ieșit doar „cap." La mijlocul lui februarie 2013, cu mai mult de două luni jumătate înaintea curajosului său avertisment de atingere a valorii maxime prezentat mai sus, le-a scris clienților despre „perspectiva neutră pe 3-6 luni asupra indicelui S&P 500" a firmei sale și a menționat: „Procentul actual de 86% al atitudinii optimiste este motivul principal pentru care noi credem că au fost realizate cele mai bune câștiguri de pe urma perioadei de creștere susținută." În cele unsprezece săptămâni dintre această notiță optimistă și nota pesimistă din *Journal*, indicele S&P 500 a câștigat 5%. El a zis „pajură" atunci în februarie, s-a înșelat, apoi a zis din nou „pajură" în mai, și fără îndoială că ar fi zis „pajură" în continuare, până când piața ar fi dat în cele din urmă pajură și putea și el să pretindă că a intuit bine. Pentru asta, presa financiară l-a descris drept curajos.

Nu mă iau de *Journal* pe subiectul acestei ipostaze a lui Peter cel Perfect. Alte publicații prezintă același fel de povești și alți analiști dau cu aceeași monedă. Și alți dătători cu banul au ghicit pe parcurs, desigur, din moment ce precizia este de 50%, și au fost lăudați în mod corespunzător în mass-media. În cele din urmă, și acest aruncător ar avea și el dreptate și ar putea să se convingă pe sine și pe noi ceilalți care nu ne-am prins încă de joc că se pricepe destul de bine – să spună „pajură" până se întâmplă. A avut o mulțime de ocazii să facă asta. La șase luni după ce a avertizat că s-

a ajuns la valoarea maximă pe 2 mai, S&P 500 era cu 11% mai sus și creștea în continuare.

Dincolo de valoarea de amuzament, punctul esențial este că nu ne putem lăsa banii în seama acestei șarade. Mass-media financiare creează agitație lăsând să se înțeleagă că prognozele funcționează, că alții se descurcă mai bine, că ar trebui să te antrenezi pentru mutările corecte și că toată lumea ar trebui să încerce să-l prindă din urmă pe Peter și pe prietenii săi pe drumul spre perfecțiune.

Nu uita, palmaresul perfect al lui Peter nu există în realitate și majoritatea amicilor săi din rândul managerilor financiari profesioniști pierd în fața pieței. Când vezi termenii „analist" sau „analist de grafice" sau „guru" sau orice alt titlu pentru presupușii profesioniști ai bursei de valori, înlocuiește-i cu „dătător cu banul." De fiecare dată când citești o prognoză, intonează cele mai importante cinci silabe din vocabularul pieței: 50%. Peter este peste tot și el face să ne fie greu să rezistăm ispitei de a anticipa.

Peter judecă toate rezultatele bursei comparându-le cu situația perfectă și, – deloc șocant – acestea pierd întotdeauna. Nimeni nu cumpără în punctele de minim și nu vinde în cele de maxim. Nu vei citi asta în multe cărți sau articole despre bursă. Chiar dacă nu este enunțată, sugestia implicită în materialele care laudă bursa este că există mult mai mult profit potențial pe bursă pe care îl poți obține pentru tine însuți dacă reușești să ghicești doar de câteva ori direcția pieței. Dar nu poți. Vei avea dreptate în jumătate din cazuri, probabil, și vei acumula o sumă mare în taxe de tranzacționare, un lanț lung de consecințe fiscale și un nivel ridicat de stres în procesul de a fi învins de piață, dacă ești asemenea majorității managerilor profesioniști de fonduri.

Asta nu contează pentru Peter cel Perfect. El îți va aminti în continuare de profiturile perfecțiunii și te va ispiti spre ușa-capcană a unei alte tentative de a anticipa. Când vom ajunge la planul nostru rezonabil pentru a naviga în incertitudinile acțiunilor, semnalul de 3%, va trebui să ne păzim de influența celor ca Peter comparându-ne rezultatele cu rezultate mai-puțin-decât-perfecte, dar mai realiste. Acestea sunt considerate de presă prea plictisitoare pentru a fi prezentate, dar stăpânirea lor la perfecție în timp ce ignori mass-media îți aduce o satisfacție mai mare și profituri mai mari decât piața.

„În ce direcție se îndreaptă piața?" vei fi întrebat. „Cui îi pasă?" vei răspunde tu, iar cei de teapa lui Peter se vor înfuria.

Ce gândim noi *versus* ce este real

Acest capitol ajunge la concluzii pe care persoanele de succes le consideră greu de acceptat. Bursa de valori atrage persoane inteligente, care sunt un grup mândru din fire. Inteligența lor i-a adus la vârful propriei clase, în universități excelente, apreciați de colegii lor și de publicul larg, în poziții bine plătite, în companii, firme, spitale sau alte organizații importante, aclamați de comunitățile lor și deținând case și automobile remarcabile. Investitorii sunt persoane care câștigă în viață și care nu sunt obișnuite cu rezultate slăbuțe. De ce să le accepte la bursă?

„Ei" suntem de fapt „noi." Noi doi suntem mândri de realizările noastre la rândul nostru și am ajuns să ne respectăm capacitățile. Credem că putem să ne descurcăm mai bine decât media la bursă. Dacă există suficientă expunere și practică, ne gândim că putem să batem chiar și piața însăși, în același fel cum ne-am ridicat la înălțimea altor dificultăți.

Accidentele și problemele naturii umane ne păcălesc să credem că prezicerea bursei este cumva altfel decât prezicerea viitorului. Totuși, nu este diferită. O persoană care prezice că bursa va crește luna viitoare nu este mai credibilă decât cineva care prezice dacă se va naște sau nu un copil în orașul tău în cea de-a treia marți din luna viitoare sau decât altcineva care prezice data primei ninsori de anul viitor. Șansele fiecăreia dintre aceste predicții vor varia, dar toate sunt incerte. Simțim incertitudinea aceasta în prezicerea copiilor sau vremii, dar suntem foarte înclinați să o trecem cu vederea în ce privește bursa. Probabil că ceea ce ne păcălește este speculația care se preface că ar fi cercetare. Dacă oamenii care ghicesc când se vor naște copiii sau când va ninge în viitorul îndepărtat ar face asta la sfârșitul unor rapoarte voluminoase care conțin grafice și tabeluri, probabil că i-am crede și pe ei. Ei nu fac asta, totuși, pentru că nu fac decât să ghicească și nici nu pretind altceva.

Unele persoane își petrec ani întregi din viață străduindu-se admirabil să-și îmbunătățească aptitudinile și rezultatele într-un domeniu care sfidează perfecționarea: bursa de valori. Ei simt stres și frustrare după fiecare ciclu ratat și mulți descoperă abia târziu în viață că au oferit prea mult din timpul lor prețios unui demers fără speranță. Cât de multe picnicuri, zile de sărbătoare, vacanțe, cine speciale, ceremonii de absolvire, nunți și aniversări trebuie consumate de vârtejul cu validitate zero al bursei de valori pentru a face pe cineva să-și dea seama că s-ar putea să nu merite? Stresul acțiunilor poate deveni o preocupare care consumă tot, o dezamăgire înrădăcinată, adâncă în legătură cu ce a mers prost și revelația și mai rea că nu știi sigur cum să o dregi fără să-ți amplifici necazurile.

Imaginează-ți povara de pe umerii tăi din timpul unei plimbări de duminică cu familia când se presupune că ar trebui să te bucuri de vreme și să sporovăiești. „Nu-i așa că lumina soarelui este încântătoare?" te întreabă soția. Tu aprobi absent și afișezi un zâmbet, dar de fapt te întrebi *când se va opri scăderea prețurilor?* „Ar trebui să facem asta mai des," auzi tu și ești de acord, dar te gândești că s-ar putea să fie dificil *acum când banii noștri se împuținează cu fiecare zi*. Dar nu trebuie să te lași împovărat de stresul acesta. Și aici apare planul nostru.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Nu ne pricepem să anticipăm piața pentru că interpretăm eronat propria experiență limitată ca pe un substitut pentru o complexitate și mai ridicată în acțiune. Amintirile noastre se schimbă de-a lungul timpului ca să ne facă să credem că am știut în trecut ce știm acum și confundăm norocul cu competența. Vedem tipare acolo unde nu sunt și nu ne putem calibra intuiția în mediul cu validitate zero al pieței pentru că ce s-a întâmplat acolo în trecut nu se va repeta neapărat. Idei-cheie de reținut:

- □ Recunoașterea tiparelor funcționează bine pentru noi în cea mai mare parte a vieții deoarece se bazează pe reguli stabile, repetabile. În felul acesta, noi o aplicăm în cazul acțiunilor, dar cu efecte dăunătoare pentru că fluctuațiile din prețul activelor nu urmează niciun tipar exact.

- □ Mândria și memoria slabă ne fac vulnerabili la eroarea retrospectivă, opinia greșită că am știut tot timpul. Uităm de

interpretările noastre greșite sau inventăm explicații pentru ele pentru a trage concluzia că nu am greșit *noi*, a greșit *piața*. Ar fi trebuit să facă ce ne așteptam noi.

- Confundăm norocul cu competența, apoi devenim și mai încrezători în aptitudinile noastre, investim mai mulți bani pe ideile viitoare și facem praf câștigurile anterioare, pierzând mai mulți bani în erorile ulterioare.
- Participanții la bursă au dreptate în doar 50% din cazuri, aceleași șanse ca atunci când dăm cu banul. Tendința noastră de a recunoaște tipare cade victimă iluziei predictibilității în aleatoriul acestui mediu 50/50.
- O majoritate copleșitoare din rândul managerilor de investiții pierde în fața pieței și chiar și învingătorii au parte de șiruri lungi de pierderi care pot alunga o grămadă de investitori înainte să poată beneficia de pe urma eventualelor performanțe peste medie.
- Domeniul bursier este expert în a ne păcăli să credem că vom deveni mai buni în investiții decât vom fi în realitate. Face asta sugerându-ne că rezultatele perfecte ne sunt accesibile pentru că toate informațiile necesare pentru a lua o decizie perfectă au existat în punctele-cheie din trecut. Lasă pe dinafară că știm doar în retrospectivă ce informații erau corecte.

***** Este vorba despre Sistemul federal de rezervă [monetară] al Statelor Unite (*Federal Reserve System*), care este banca centrală națională și sistemul național aferent al acesteia. (n.red.)

****** Volumul a apărut sub acest titlu la Editura Publica, București, 2012 (n.red.)

******* Ce vezi este tot ce există (n.tr.)

******** În original, autorul folosește termenii *bull* și *bear*, unde *bull* se referă la o persoană care estimează o creștere a cursurilor bursiere, iar *bear* o persoană care estimează o scădere a acestora. În continuare în carte ne vom referi la *bull* prin „investitor optimist", iar la *bear* prin „investitor pesimist". (n.red.)

******** De la termenul *pattern* = tipar (n.red.)

******** Volum în curs de apariție la Editura ACT și Politon. (n.red.)

******** În engleză *garbage in, garbage out.* (n.red.)

******** Acronim pentru Exchange-Traded Funds (fonduri tranzacționate la bursă) (n.red.)

CAPITOLUL DOI

Valorificarea fluctuației

Acum că știi ce nu funcționează în bursă, este momentul să ne uităm la ce anume funcționează: semnalul de 3%, prescurtat de acum încolo ca 3Sig. Vei ignora experții zero-val iar, în schimb, vei urma sistemul dovedit al semnalului de doar patru ori pe an.

Vom începe capitolul cu o prezentare generală a planului. Apoi vom explora fluctuația prețului, caracteristica pieței care reprezintă praful de pușcă din spatele glonțului 3Sig. Există doar trei direcții în care poate să se îndrepte bursa: în sus, pieziș sau în jos. Merge înainte alternând aceste direcții în ritmul său și se presupune că, de pe urma acestei fluctuații, ar trebui să obținem profit vânzând la prețuri mai mari decât cele pe care le-am plătit.

În sensul acesta, fluctuația este frumoasă. Avem nevoie ca prețurile să se schimbe ca să putem beneficia de pe urma cumpărării și vânzării. Dacă nu ar face-o, faptul că aducem bani în plus pe bursă ar semăna cu depunerile și retragerile dintr-un cont bancar la care nu primim dobândă. Totuși, fluctuația poate să devină periculoasă când puterile noastre premonitorii ne abandonează – așa cum au obiceiul – și ajungem să vindem cu mai puțin decât am cumpărat. Acestea sunt de obicei acțiuni, fonduri mutuale și fonduri tranzacționate pe bursă. 3Sig ne va îndruma să reacționăm rațional la fluctuația din prețurile lor cumpărând ieftin și vânzând scump.

Semnalul de 3%

Există șase componente ale 3Sig. Le vom examina pe scurt aici ca să poți vedea spre ce ne îndreptăm și apoi vom petrece restul cărții familiarizându-ne cu ele, de ce funcționează și – cel mai important – cât de uluitor funcționează. Iată-le:

- Vehiculul de multiplicare în care păstrăm majoritatea capitalului nostru pe durata anilor de muncă
- Vehiculul de siguranță în care păstrăm o porțiune mai mică din capitalul nostru
- Alocarea țintă a capitalului nostru între vehiculele de multiplicare și siguranță
- Alocarea vehiculului de siguranță la care se declanșează reechilibrarea înapoi la ținta sa
- Reglarea temporală a semnalului nostru de creștere
- Ținta de creștere

Există o flexibilitate în felul în care sunt completate aceste părți. Spre exemplu, vehiculul de creștere ar putea fi fondul de acțiuni al unei companii mari sau un fond de acțiuni specializat cum ar fi unul care se concentrează pe companiile de tehnologie, sau un fond de acțiuni verificat care investește în acțiuni cu prețuri scăzute. Vehiculul de siguranță poate fi un fond de pe piața monetară, un fond de obligațiuni sau altceva care nu fluctuează mult. În ceea ce privește alocarea, am putea să plasăm jumătate în creștere, jumătate în siguranță sau să mișcăm indicatorul în orice

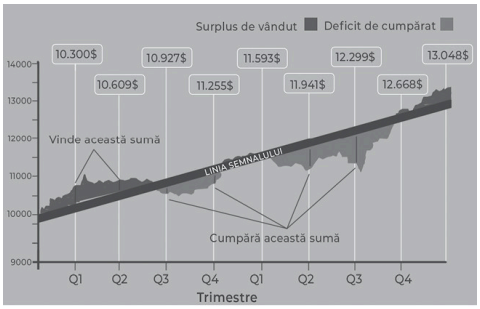
direcție pentru mai multă creștere sau mai multă siguranță. O împărțire de 20/80 între creștere și siguranță ar fi destul de sigură, dar nu ar crește prea mult, în timp ce o împărțire 80/20 ar crește mult dar ar fluctua puternic pe parcurs. La componenta de sincronizare, unde precizăm cât de des ajustăm fondul de acțiuni la ținta sa de creștere, putem să facem asta lunar, trimestrial, anual sau în alt interval. Ținta noastră de creștere ar putea să fie oricât dorim, spre exemplu 2 procente pe lună, 4 procente pe trimestru sau 11 procente anual.

Vom explora diferite permutări ale acestor componente mai târziu în carte dar există o combinație prestabilită, mereu valabilă care este cazul de bază al planului. Funcționează pentru oricine pe durata majorității anilor de serviciu și pe aceasta o am în vedere când mă refer la 3Sig. În cazul de bază al planului, componentele sunt după cum urmează:

- Fondul de acțiuni al unei companii mici pe post de vehicul de creștere
- Un fond de obligațiuni ca vehicul de siguranță
- O alocare țintă de 80/20 între fondurile de acțiuni și obligațiuni
- Un prag de alocare a obligațiunilor de 30% care să declanșeze reechilibrarea înapoi la 80/20
- Un program trimestrial de reglare temporală
- O țintă de creștere de 3%

La sfârșitul fiecărui trimestru te vei uita la soldul fondului tău de acțiuni. Dacă a crescut cu 3 procente, nu vei face nimic. Dacă a crescut cu mai mult de 3 procente, vei vinde profitul suplimentar și vei depune câștigurile în fondul tău de obligațiuni. Dacă a crescut cu mai puțin de 3 procente sau dacă a pierdut bani, vei folosi profituri din fondul tău de obligațiuni pentru a cumpăra la fondul tău de acțiuni până la soldul la care ar fi ajuns dacă ar fi crescut cu 3 procente în trimestrul acela. În felul acesta, vei extrage în mod mecanic profit din fluctuația prețului.

Imaginează-ți linia semnalului de 3% ridicându-se spre dreapta graficului cu prețul. La finalul fiecărui trimestru, soldul fondului tău de acțiuni se va afla fie deasupra, fie dedesubtul liniei semnalului. Ai putea să hașurezi distanța dintre cele două cu verde pentru un surplus de profit deasupra liniei semnalului, cu roșu pentru un profit deficitar sub aceasta. Procedura trimestrială vinde surplusul sau cumpără deficitul pentru a aduce fondul de acțiuni înapoi la linia semnalului. Arată ceva de felul acesta:



Vânzarea surplusurilor și cumpărarea deficitelor de-a lungul liniei semnalului de 3%.

Acest sistem simplu bate bursa, eliminând zgomotul. Nu vei avea nevoie de – și nici nu vei dori – părerea cuiva despre direcția în care se îndreaptă acțiunile, nici măcar de a ta. Planul reacționează mai curând la ce s-a întâmplat *efectiv*, nu încearcă să prezică ce *s-ar putea* întâmpla și nu îi trebuie decât prețurile de închidere trimestriale. Această metodă este alimentată de cifre reale, nu de pronosticuri. Te va ajuta mai mult decât presupușii experți să obții un profit, fără să fii nevoit să-i asculți, pe măsură ce consolidezi rata de creștere de 3% cu efort puțin și aproape niciun stres. Planul acesta va automatiza o parte importantă din viața ta financiară, iar tu îți vei putea vedea liniștit de trai.

Pe parcursul acestei cărți, vom aborda componentele 3Sig-ului și vom adăuga două completări care îi amplifică performanța: o regulă „menține-te pe poziții" care îți spune să rămâi investit integral în acțiuni pentru redresarea bursei după o cădere, și utilizarea unui cont de achiziții în punctele de minim pentru a finanța semnalele de cumpărare în timpul marilor vânzări.

Pentru a derula 3Sig, vei avea nevoie de numai două fonduri de indici ieftine, unul cu acțiuni ale companiilor mici și unul pentru obligațiuni. Asta înseamnă că îți poți derula planul oriunde îți păstrezi investițiile, cum ar fi un 401(k), un IRA******** sau un cont obișnuit de brokeraj. Cel mai bun loc pentru a desfășura 3Sig este un cont de pensie pentru că îți oferă posibilitatea să urmezi semnalele pentru a vinde, fără să-ți faci griji cu impozitele pe profit. Vom trata asta mai pe larg în capitolul 6. Faptul că îți convertești obiectivele de pensie și alte obiective financiare la 3Sig va elimina nervozitatea generată de bursă din viața ta, va scădea costurile pe care le plătești și va amplifica substanțial performanțele investițiilor tale. Funcționează atât de bine și atât de nedureros, încât te vei întreba cum ai ajuns până aici fără asta.

Ia-ți adio de la distracțiile cu validitate zero și de la anxietatea nehotărârii care bântuie majoritatea abordărilor de investiții și salută de bun venit calculele raționale care elimină toate presupunerile în cele doar patru zile din an în care te vei deranja să verifici. Acesta este felul în care investesc investitorii cu adevărat inteligenți, iar tu urmează să li te alături.

Volatilitatea este oportunitate

Liniile stagnante nu duc la profit. Avem nevoie de maxime și de minime. Sarcina noastră ca investitori este să recunoaștem oscilația inevitabilă între maxime și minime drept fluxul natural al pieței. Presa transformă această mișcare în povești sentimentale de agonie și extaz, dar atunci când le eliminăm și înțelegem că prețurile mici sunt pentru cumpărare și că prețurile mari sunt pentru vânzare, volatilitatea devine prietena noastră.

Din păcate, nu ne pricepem la eliminarea zgomotului. Suntem încă și mai incompetenți în a da la o parte prietenii și familia care recepționează zgomotul și sunt dornici să ne împărtășească ce-au auzit. Mass-media financiară știe cum să creeze o pledoarie convingătoare folosind experți credibili și dovezi convingătoare. Ultimele sunt exprimate frecvent în termenii situării la vreun nivel semnificativ istoric. Spre exemplu, ai putea să citești că, pentru prima dată în 18 luni, volumul pe Bursa din New York a depășit un anumit număr de acțiuni. Și ce-i cu asta? Răspunsul nu îți este oferit niciodată. Ești lăsat să crezi că ar trebui trasă vreo concluzie importantă, dar va trebui să o tragi singur. Combină asta cu o ocazie în care prețurile acțiunilor au urcat ori au scăzut foarte mult și ești vulnerabil emoțional să alergi într-o direcție aleatorie. Experții te vor îmboldi constant cu lozinci reciclate și uzate cum ar fi „e timpul pentru o pauză" sau „prețul determinat perfect" în tabăra pesimistă și „spațiu de dezvoltare" sau „veștile proaste sunt integrate deja" în tabăra optimistă.

Tot ce trebuie să știi efectiv este că te poți folosi de mișcarea prețului acțiunilor. Nu contează de ce prețurile sunt mari, ci doar că sunt mari. Nu contează de ce au scăzut, ci doar că sunt scăzute. Faptul că sunt ridicate sau scăzute nu influențează în niciun fel șansele ca ele să fie mai mari sau mai mici în următorul interval de timp. Poți să știi doar ce *s-a* întâmplat, nu ce *s-ar putea* întâmpla. S-ar putea întâmpla orice, așa că de ce te-ai mai deranja să ghicești? Lasă asta în seama experților.

Cu cât o investiție fluctuează mai mult, cu atât furnizează o oportunitate mai mare pentru profit, dar la un nivel mai ridicat al stresului. Fluctuația redusă este ușor de acceptat emoțional, dar nu este foarte profitabilă. Fluctuația ridicată este greu de acceptat emoțional, dar poate să fie foarte profitabilă. Majoritatea planificatorilor vor sugera că trebuie să se ajungă la un echilibru prin combinarea activelor cu volatilitate redusă cu cele cu volatilitate ridicată, susținând că stabilitatea primelor ne va oferi încrederea pentru a menține investiția pentru performanța solidă a ultimelor.

Eu propun o abordare diferită. În loc să ne bazăm doar pe confortul activelor cu volatilitate redusă pentru a menține direcția volatilității ridicate, de ce să nu introducem de asemenea un mecanism prin care să punem volatilitatea la treabă? Acest lucru face ca schimbările de preț să devină interesante și amuzante, nu devastatoare emoțional, în timp ce executăm încântați automatizarea achiziției de minime și vânzării de maxime. Ne simțim în largul nostru cu procesul, nu suntem temători în fața pierderilor și lacomi după câștiguri.

Acest confort și eficiența automatizării ne dau posibilitatea să ne concentrăm grosul banilor pe un segment mai volatil al bursei, pentru rezultate mai bune pe termen lung. Sunt puțini planificatorii care recomandă o traiectorie de felul acesta pentru că volatilitatea mai ridicată îi îndepărtează pe cei mai mulți oameni de plan. Asta se întâmplă pentru că majoritatea planurilor nu includ niciun mecanism pentru semnalizarea prețurilor scăzute de cumpărare și prețurilor mari de vânzare. Al meu include, așa că tratarea automată a volatilității mai ridicate face să fie mai ușor să îl urmezi prin suișuri și coborâșuri. Asta te recompensează cu rezultate mai bune de-a lungul timpului, în două feluri. În primul, pentru că părțile volatile ale pieței cresc mai mult decât cele mai blânde după ce se trage linie. În al doilea, deoarece cumpărarea automată a prețurilor scăzute și vânzarea automată a celor mari amplifică această performanță deja mai puternică.

Vom discuta mai târziu pe care dintre părțile volatile ale pieței o vom folosi. Pentru moment, înțelege doar că volatilitatea furnizează oportunitate atunci când este utilizată adecvat. Nu trebuie să te temi de ea. Într-o investiție care nu poate să dea faliment, prețurile în scădere sunt doar o ocazie de a utiliza banii pentru profit mai târziu. Asta poate să pară de la sine înțeles, dar se pierde în forfota zilnică a pronosticării pieței. Până vei ajunge să termini această carte, te vei concentra integral pe prețurile pe care volatilitatea pieței ți le-a furnizat deja, și nu vei acorda deloc atenție celor pe care s-ar putea să ți le livreze în viitor. Vei ajunge să ai încredere că aceeași automatizare care te-a adus până aici te va duce chiar și mai departe și vei înceta să-ți faci griji referitor la direcția pieței. Indiferent încotro se îndreaptă aceasta, automatismul va reacționa corespunzător.

Volatilitatea este o oportunitate, iar tu o vei pune la treabă.

Retragerea spre indici

Privind la dovezile din ultimul capitol și la rafturile de cercetare care le susțin, numeroși investitori renunță să anticipeze piața și se retrag spre fondurile de indici. Chiar și marele investitor Warren Buffett, care a acumulat una dintre cele mai mari averi deținând acțiuni ale companiilor pe care le considera subevaluate, a spus în mai 2007 că majoritatea investitorilor s-ar descurca mai bine deținând fonduri de indici cu costuri reduse decât dacă și-ar încredința banii managerilor sau dacă ar alege acțiuni pe cont propriu. „Un indici cu costuri foarte scăzute va bate majoritatea banilor gestionați de amatori sau a celor gestionați de profesioniști," a zis el. El credea că poate continua să bată indicele S&P 500, dar că ar fi surprins dacă ar reuși cu mai mult de „câteva puncte procentuale." Venind din partea unuia dintre cei mai buni selecționeri de acțiuni din toate timpurile, aceste observații sunt demne de atenție.

Un fond mutual de indici sau un fond tranzacționat pe bursă (ETF) deține piața fără să emită vreun fel de judecată. Nu încearcă să ghicească urcușuri și coborâșuri, nu-i pasă de ce se întâmplă în economie, este indiferent la lansările de noi produse incitante și așa mai departe. În cazul indicelui S&P 500, un fond de indici deține acțiunile tuturor celor 500 de mari companii de pe lista creată de Standard & Poor's. În cazul Russell 2000, un fond de indici deține acțiunile tuturor celor 2000 de companii mici de pe listă. Acțiunile dintr-un indici se numesc componentele acestuia. Majoritatea fondurilor de indici dețin toate componentele cu aceeași pondere procentuală ca indicile însuși. Acești indici, mai ales cei mari, cum ar fi Dow Jones Industrial Average și S&P 500, sunt numiți „piața." Când deținem fonduri de indici, ne plasăm banii în piața însăși, fără nicio tentativă de a alege care sunt acțiunile care vor evolua mai bine decât întregul.

Asta funcționează pentru că este ieftin și îi surclasează pe majoritatea managerilor profesioniști care cad victimă tuturor defectelor umane despre care ai citit în capitolul trecut. În orice an dat, circa două treimi dintre „profesioniști" se descurcă mai prost decât s-ar fi descurcat dacă ar fi cumpărat pur și simplu un fond de indici în prima zi de tranzacționare din ianuarie și și-ar fi petrecut restul anului pescuind.

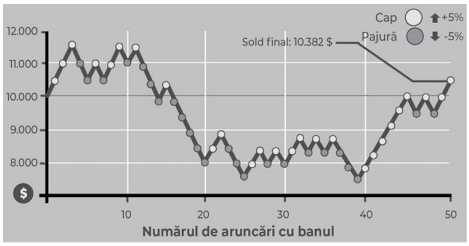
Investițiile în indici sunt adevăratul nostru rival, nu Peter cel Perfect sau experții zero-val. Dacă nu putem elabora un plan care bate indicele S&P 500 de-a lungul timpului, ar trebui să renunțăm și să deținem chiar indicele. S&P 500 va fi etalonul nostru de referință în această carte și îl

vom depăși serios. Făcând asta, vom face complet praf legiunile de manageri financiari cu valoare zero.

Cum să depășești pragul de predicție 50/50

În ultimul capitol, am văzut un grafic pe care l-am creat dând cu banul de 50 de ori și ajustând un sold de 10 000 $ cu 5% mai sus pentru cap și cu 5% mai jos pentru pajură. Am aflat că produce șiruri de rezultate care nu par aleatorii și că graficul rezultat arăta ca graficele de pe bursa de valori. Pentru a-ți reîmprospăta memoria, iată secvența de rezultate obținută dând cu banul și graficul pe care l-au produs:

CCC PP C P CC P C PPP C PPPPP CC PPP CC P C P CC P C P C PPP CCCCCC P C P CC

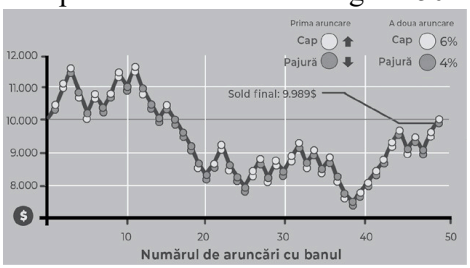


Schimbări într-un sold de 10 000 $ prin datul cu banul

Pentru a face exemplul mai realist, să adăugăm un al doilea strat de aleatoriu. Pe lângă aceeași secvență de cap și pajură obținută înainte, am dat cu banul de încă 50 de ori. Cap însemna o schimbare de 6% în soldul contului, fie în sus, fie în jos, în funcție de prima aruncare a banului, pe când pajura însemna o schimbare de doar 4%. Iată cea de a doua secvență de rezultate obținute dând cu banul:

P C P CCC PP C P CC PPPPPP C PP CC PP C P CC P C P C P C P CC PPPPP C P C PP C P

La prima aruncare a ieșit cap în prima secvență, indicând o schimbare pozitivă, și pajură în cea de-a doua secvență, indicând 4%. Soldul de 10 000 $ a crescut cu 4%, la 10 400 $. Cea de-a doua aruncare a fost din nou cap în prima secvență, indicând o schimbare pozitivă, și cap în cea de-a doua secvență, indicând 6%. Soldul de 10 400 $ a crescut cu 6%, la 11 024 $. Iată cum s-a derulat procesul acesta de-a lungul a 50 de reprize:

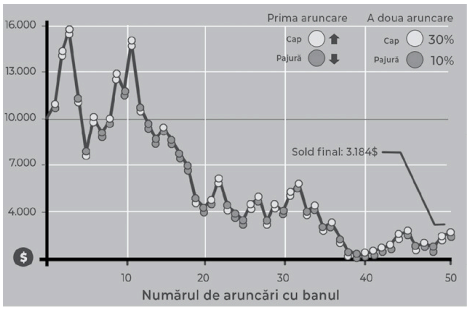


Schimbări în soldul de 10 000 $ în urma a două secvențe de aruncat cu banul

Tiparul este foarte apropiat de cel generat înainte cu mișcări constante de 5%. Cifrele sunt ușor diferite, dar tiparul este aproape același. Cel de-al doilea strat de aleatoriu a schimbat foarte puțin rezultatul primului. Motivul este că al doilea strat nu a putut modifica direcția liniei graficului în fiecare repriză, ci doar dimensiunea mișcării. În primul exemplu, graficul s-a deplasat de fiecare dată cu 5%. În cel de-al doilea, s-a mișcat

fie cu 4%, fie cu 6%, deci fie ceva mai puțin, fie ceva mai mult. Acele 4 și 6 procente dau o medie de 5 când sunt adunate la rezultatul similar de pe parcurs din moment ce fiecare era la fel de probabil.

Totuși, cifrele mai mari și cifrele mai depărtate pot modifica semnificativ rezultatul, forțând același tipar asupra unui teritoriu mai larg. Iată un grafic cu aceleași secvențe de dat cu banul ca cele de mai sus, dar în care capul produce o mișcare de 30% și pajura produce o deplasare de 10%.



Schimbări în soldul de 10 000 $ în urma a două secvențe de aruncat cu banul, cu deplasări mai ample.

Această schimbare s-a produs doar mărind deplasările. Primul exemplu cu fiecare schimbare la 5% ne-a lăsat cu 10 382 $. Cel de-al doilea exemplu cu cap de 6% și pajura de 4% ne-a lăsat cu 9 989 $. Acest al treilea exemplu cu cap de 30% și pajura de 10% ne-a lăsat cu 3 184 $.

În aceste exemple, am obținut rezultate diferite din același tipar aleatoriu de urcușuri și coborâșuri schimbând dimensiunea mișcărilor, dar s-ar fi putut produce de asemenea și schimbând cantitatea de bani care profita de mișcări. Dacă am investi mai mult la prețurile mici și mai puțin la cele mari ne-am spori ușor rezultatele chiar și în timp ce piața urmează un drum aleatoriu. Vom explora asta mai în amănunt în cele ce urmează.

Reechilibrarea reactivă

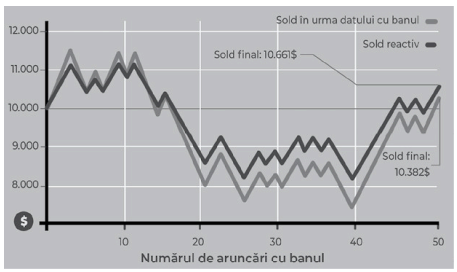
Dacă suntem convinși de dovezile din capitolul 1, oare nu suntem ipocriți încercând să investim mai mult în punctele de minim și mai puțin în cele de maxim? Dacă nu este posibil să știm când atinge piața punctul minim sau pe cel maxim, cum putem ști când să adăugăm mai mulți bani și când să vindem profiturile?

Nu putem să știm minimele și maximele cu exactitate, dar putem să cunoaștem direcția în care a evoluat piața și putem reacționa corespunzător. Asta nu necesită nicio predicție. Înainte să presupunem viitorul, reacționăm la trecut. Ne determinăm acțiunile prin ce s-a întâmplat deja, în loc de ce s-ar putea sau nu ar putea să se întâmple. Când cresc prețurile și ne trezim cu un exces de profit, vindem. Când scad prețurile și ne trezim înconjurați de chilipiruri, cumpărăm. Eu numesc asta reechilibrare reactivă pentru a descrie reacția la direcția în care s-a deplasat piața reechilibrând mai mult din capitalul nostru pe bursă sau în afara acesteia, după cum este necesar – fără să fie nevoie de vreun glob de cristal. Tentativa mai obișnuită de a profita de pe urma acțiunilor implică reechilibrarea predictivă, care înseamnă să muți bani în direcția în care o aruncare a monedei cu valoare zero îți spune că se vor multiplica în viitor.

Gândește-te la tiparul de dat cu banul la care ne-am uitat. În primul exemplu, ne-am mișcat cu 5% în fiecare punct de inflexiune, în sus și în jos. În al doilea, ne-am mișcat fie cu 4%, fie cu 6%. În cel de-al treilea, cu

30% sau cu 10%. Am atribuit aleatoriu dimensiunea mișcării în exemplele doi și trei. Ce s-ar întâmpla dacă în loc să reacționăm la întâmplare la mișcările pieței, am reacționa intenționat, bazându-ne pe ceea ce a reieșit? Hai să aflăm.

În acest exemplu care urmează, vom mișca piața în mod aleatoriu după același tipar pe care l-am folosit, dar vom reacționa la el vânzând după ce se deplasează mai sus și cumpărând după ce se deplasează mai jos. Vom utiliza aceleași mișcări constante ale pieței de 5% din primul nostru exemplu, așa că toate creșterile și scăderile vor fi de 5%. Vom începe cu o împărțire de 80/20 între acțiuni și numerar ai celor 10 000 $, deci 8 000 $ în acțiuni și 2 000 $ în numerar. Când crește piața, vom vinde 5% din acțiuni. Când bursa scade, vom utiliza soldul în numerar pentru a crește fondul de acțiuni cu 5%. Spre exemplu, dacă după o scădere a bursei cu 5% acțiunile noastre valorează 5 000 $, vom adăuga 250 $, care înseamnă 5% din 5 000 $. Iată rezultatul acestui plan contra acelorași 50 de aruncări cu banul pe care le-am urmărit:



Schimbări în soldul de 10 000 $ în urma aruncărilor cu banul versus *cumpărări și vânzări reactive.*

Ce zici de asta? Aceste reacții mecanice ne-au îmbunătățit rezultatele, depășindu-le pe cele ale pieței imprevizibile. În prima secvență în sus, linia reactivă îngroșată a avut rezultate ușor mai slabe pentru că am vândut atuul și, prin urmare, aveam mai puțin investit în acțiuni care să beneficieze din următoarea mișcare în sus. Am amortizat curentul ascendent. Asta a continuat timp de câteva cicluri, dar până și performanța noastră slabă nu era intolerabilă. Eram în urmă în partea aceea a călătoriei, dar nu cu mult. Linia de grafic și-a modificat traiectoria când moneda a intrat în faza sa de PPPCPP PPPCCPPP și atât piața, cât și soldul nostru au scăzut constant spre nivelul de 8 000 $ de pe urma apariției acelor pajuri. Brusc, tactica planului nostru de a amortiza mișcările a devenit utilă. Anterior ne împiedicase să urcăm la fel de sus ca vârfurile pieței, dar în acest curent descendent ne-a frânat pierderile în timp ce piața a avut o cădere liberă cu apariția fiecărei pajuri. Ca urmare, am căzut mai puțin și am putut să menținem o marjă de performanță peste piață pe parcursul restului aruncărilor.

Prezicătorii adevăratei burse de valori ar complica acest exemplu simplu și ar crea confuziile care ne irită atât de mult. În loc să citești despre rezultatele aleatorii ale unor aruncări cu banul, ai citi și ai asculta opinii de la ghicitori profesioniști care au petrecut ani întregi din viață în mediul cu valoare zero al acțiunilor. În felul acesta, călătoria prin secvența aleatorie a bursei ar genera discuții despre o piață „constrânsă într-un interval” de-a lungul liniei de 11 000 $ la început. Ai auzi de investitorii optimiști și de cei pesimiști care poartă lupte pentru control. În faza de PPPCPPPPPCCPPP i-ai auzi pe investitorii pesimiști vorbind despre cum se accelerează scăderea. Ai citi despre rata șomajului, despre tensiunile în creștere din Orientul Mijlociu, despre piața imobiliară în creștere din vreo

țară îndepărtată, deciziile „fără precedent” ale Rezervei Federale sau despre „lipsa de imaginație” a acesteia, despre felul în care președintele duce țara de râpă, despre ineficiența Congresului, producția industrială de luna aceasta comparată cu cea din luna anterioară, pericolele aflate „pe radar” dar încă nematerializate, inflația fiind prea mare sau prea mică sau pe cale de a fi una sau cealaltă și ce ne spune prețul aurului despre ratele dobânzilor. Te-ar face să crezi că toate acestea sunt de o importanță vitală și că oricare ar fi direcția în care ar merge piața, era evident din combinația acestor factori că avea să facă asta. Să fim serioși, voi, Investitorii Inteligenți, nu ați știut asta?

După aceea, ca să-i facă pe prezicători să pară pe cât de caraghioși știm și noi că sunt, piața oscilează frecvent așa cum a făcut-o între aruncările 19 și 41 din exemplul nostru, când a fluctuat între 8 000 $ și 9 000 $. Acestea sunt întotdeauna cele mai amuzante momente pe care să le urmărești în presă pentru că, după ce bursa, nedeplasându-se nici în sus nici în jos, arată că toată lumea a greșit, ambele tabere ies în forță la atac pentru a explica de ce piața „pivotează” pentru următoarea mișcare în direcția lor preferată. Investitorii care au permanent o atitudine optimistă spun că ajunge la bază înainte să urce; Investitorii care au permanent o atitudine pesimistă spun că ajunge la vârf înainte să cadă și mai jos. Eventual, bursa pornește într-o direcție, iar una dintre tabere revendică victoria în repriza aceea a concursului de dat cu banul.

Pe de altă parte, noi am bătut majoritatea profesioniștilor și piața însăși automatizându-ne reacțiile la direcția în care au mers efectiv prețurile și ne-am fi putut petrece toate cele 50 de reprize ale acestui scenariu ignorând voioși morile stricate, trăindu-ne în schimb viața. La finalul celor 50 de runde, noi și reechilibrarea noastră reactivă am fi încheiat cu 10 661 $, piața ar fi încheiat cu 10 382 $ și majoritatea profesioniștilor ar fi încheiat cu solduri între cei 9 989 $ din cel de-al doilea exemplu al nostru (când capul a produs o mișcare de 6% și pajura una de 4%) și cei 3 184 $ din cel de-al treilea exemplu (când capul producea o mișcare de 30% iar pajura una de 10%).

Pe lângă asta, observă că noi am obținut această performanță superioară cu o halcă sănătoasă din capitalul nostru în siguranța numerarului. Ai citit la începutul acestui capitol că 3Sig păstrează o alocare țintă de 20% în contul de siguranță. Acesta este un punct-cheie pe care-l simulăm în acest exemplu. Am început cu 20% din capitalul nostru în numerar și cantitatea a fluctuat mai târziu pe măsură ce am cumpărat și am vândut, dar nu am intrat niciodată cu totul. Examinează tabelul următor cu punctele-cheie din călătoria noastră, marcat de numărul aruncării cu banul în coloana din stânga și apoi soldurile de după acțiunea provocată de aceasta:

TABEL 1. Soldurile de-a lungul fluctuației prețului datului cu banul

Numărul de aruncări cu banul	Soldul nostru în numerar ($)	Fondul nostru de acțiuni ($)	Soldul nostru per ansamblu ($)	Soldul „prețului” ($)
1	2 420	7 980	10 400	10 500
9	3 370	7 820	11 190	11 490
25	605	7 515	8 120	7 547
36	1 890	7 348	9 238	8 649
39	886	7 257	8 143	7 415
50	3 601	7 060	10 661	10 382

Observi dinamica în acțiune? Pe măsură ce piața a căzut, planul nostru automat a deplasat constant mai mult din numerarul său în acțiuni la prețuri mai mici. Când piața și-a revenit, planul nostru a extras constant banii aceia din acțiunile la prețuri mai ridicate. Poți vedea fluctuația dintre contul în numerar și contul în acțiuni. Soldul în numerar a scăzut simultan cu piața pe măsură ce o parte mai mare din el a intrat în acțiuni pentru a menține un sold relativ stabil în zona de 7 000 $. Când piața și-a revenit, profiturile din acțiuni s-au întors înapoi în numerar, așa că soldul său a crescut din nou.

În acest construct, o luăm înaintea pieței atunci când aceasta scade pentru că noi scădem mai puțin. Dacă la aruncarea banului, pieței îi pică de mai multe ori pajură și crește fără oprire de-a lungul unei perioade lungi de timp, poate să se plaseze în fața noastră pentru că noi am vinde pe parcurs și am beneficia mai puțin de pe urma creșterilor ulterioare. Totuși, amintește-ți că piața fluctuează. De-a lungul timpului, înclinarea treptată a balanței în favoarea noastră va depăși pragul rezultatelor noastre mai sus. Asta este tot ce vrem.

Exemplul acesta este simplist pentru că bursa reală nu se mișcă în pași clari de 5%, iar stabilirea unei alocări ferme de vânzare/cumpărare la 5% pentru portofoliul nostru nu este cea mai bună tehnică. Mai târziu, vom utiliza date din piața reală pentru a elabora o reacție mai elegantă la fluctuație. Scopul acestor exemple de dat cu banul este de a stabili că reacția inteligentă la mișcările aleatorii ne poate furniza un avantaj în materie de performanțe.

Pe acest concept vom clădi un sistem durabil. Vom înceta să ne întrebăm: „Ce *va face* piața?” și vom începe să ne întrebăm: „Ce *a făcut* piața?”, iar mai apoi: „Ce ar trebui să fac eu ca răspuns?”. Este începutul înțelepciunii investiționale, primul pas care ne îndepărtează de gloată și ne apropie de o metodă de a face fluctuațiile pieței să lucreze mai degrabă pentru noi decât împotriva noastră.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Bursa de valori se mișcă într-un ritm propriu în sus, pieziș sau în jos. Schimbările de preț rezultante pot fi utilizate în avantajul nostru după ce au avut loc, fără să fie nevoie de vreo predicție. Automatizarea procesului de a cumpăra la prețuri scăzute și de a vinde la prețuri mari face ca volatilitatea pieței să fie un instrument pe care să-l utilizăm, nu o condiție de care să ne temem. Idei-cheie de reținut:

- □ 3Sig reechilibrează un fond de acțiuni înapoi la ținta sa de creștere în fiecare trimestru, vânzând profitul suplimentar sau compensând o scădere utilizând banii dintr-un fond de siguranță.
- □ Volatilitatea este oportunitate. Trebuie să recunoaștem că oscilația între prețuri maxime și prețuri minime este fluxul natural al pieței. Contează doar că prețurile *sunt* acolo unde sunt, nu de ce au ajuns acolo. Nimeni nu știe de ce.
- □ Atât timp cât o investiție nu va da faliment, o volatilitate mai mare a prețului va permite unui sistem automat de a cumpăra la prețuri mici și de a vinde la prețuri mari să producă mai mult profit. Acesta este motivul pentru care un indice volatil, care nu poate să dea faliment, este investiția noastră principală în 3Sig.

- □ Indexarea bate majoritatea investitorilor, așa că obiectivul nostru este să batem indexarea. Vom face asta cu ușurință, făcând praf și managerii financiari.
- □ Un prag al prețurilor generate aleatoriu poate fi depășit schimbând doar dimensiunea mișcărilor sale, fără să fie nevoie să-i schimbăm sau să-i prezicem direcția. Impactul pe care îl au mișcările asupra soldului nostru poate fi schimbat modificând cantitatea de bani care parcurge mișcările.
- □ Cumpărarea mecanică a minimelor și vânzarea mecanică a maximelor ajustează cantitatea de bani care urmărește o linie de preț într-un fel util, ducând rezultatele peste cele obținute de linia brută a prețurilor. Asta nu necesită niciun fel de prognozare, ci doar reechilibrare reactivă.

******** Acronim de la *Individual retirement account* = cont de pensionare individual, este un plan de economii cu dobândă amânată, în conformitate cu reglementările Agenţiei de Administrare Fiscală a Statelor Unite ale Americii. (n.red.)

CAPITOLUL TREI

Stabilirea unui obiectiv de performanță

Până acum ai învățat că nu suntem buni la anticiparea bursei de valori, dar că un plan automatizat de cumpărare a minimelor și de vânzare a maximelor evită acest neajuns reacționând la ceea ce s-a întâmplat deja. În acest capitol, vom defini și mai mult această automatizare stabilind un obiectiv de performanță care ne spune dacă piața este sus sau jos. Aceasta se mișcă mereu peste tot, așa că avem nevoie de o linie a semnalului pentru a-i pune mișcarea în context. Dacă bursa se ridică deasupra liniei, vom vinde. Dacă nu, vom cumpăra.

Acest capitol explică de ce 3% pe trimestru este obiectivul corect de performanță și felul în care utilizarea sa bate alte abordări, în timp ce îți asumi mai puține riscuri.

Ce înseamnă o performanță bună?

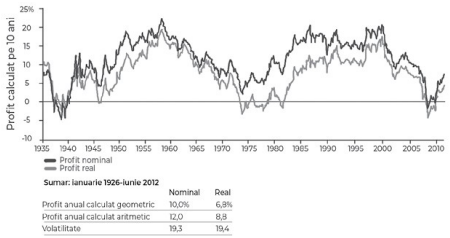
La cât de mult ar trebui să ne așteptăm de la acțiuni? Desigur, poveștile pe care oamenii le spun sunt întotdeauna despre mari succese, cum și-au dublat banii sau cum au ajuns să dețină o legendară *tenbagger*, o acțiune care crește de zece ori. Triumfurile acestea se produc ocazional și sunt foarte distractive, dar nu sunt statornice și, de obicei, nu angrenează suficient din capitalul nostru pentru a avea un impact semnificativ. Întrebarea pe care ar trebui să o pui atunci când cineva pretinde că și-a dublat banii este: „Cât de mulți bani?”. Dacă e vorba de 500 $ care s-au transformat în 1000 $, e o dublare, dar nu-ți schimbă viața cine știe ce.

Avem nevoie de o țintă solidă pe care să o putem atinge în repetate rânduri pe măsură ce trec anii. Cel mai bun fel de a afla ce este tipic unei piețe este să privești la performanța sa istorică. Bineînțeles, nu există nicio garanție că va avea rezultate similare în viitor, dar trecutul este tot ce avem. Marea de acțiuni cuprinde falimente individuale și *tenbagger*-uri și nenumărate variațiuni între acestea, dar cât de mult s-a mișcat această mare de acțiuni?

Piața de-a lungul timpului

Diferite studii pe termen lung ale bursei de valori arată că performanța sa a fost de circa 10 procente pe an pe durata ultimilor aproximativ 90 de ani. Aceasta este performanța nominală. Adică înainte ca inflația să fie luată în calcul. Performanța ajustată la inflație este numită performanță reală și se ridică la vreo 6,8 procente pe an. Profiturile pentru companiile mai mari sunt mai mici decât cele ale companiilor medii și mici, dar rata nominală de 10% a profitului este o aproximare bună pentru ce a oferit bursa în ansamblul său și este ușor de ținut minte.

Totuși, piața nu a crescut atât de lin pe cât ar putea să te facă să crezi performanța calculată anual. Profiturile derulate înapoi pentru perioade de 10 ani până în 1926 au fluctuat de la -5 procente până la 20 de procente, așa cum arată acest grafic de la Vanguard:



Profiturile anuale calculate geometric derulate pe perioade de 10 ani pe piața amplă a SUA, din decembrie 1935 până în iunie 2012. © Folosit cu acordul The Vanguard Group, Inc.

Vom utiliza 10% drept creșterea anuală de bază a bursei de valori și o vom îmbunătăți cu 3Sig.

Punctul optim al performanței superioare

„De ce 3% pe trimestru?" întrebi tu. Nu este vorba de 1% pe lună sau de 12% pe an, nu este niciun obiectiv intuitiv și niciunul pe care să-l vezi pe oriunde altundeva în lumea investițiilor, fiind o curiozitate la prima vedere. Totuși, la o privire mai atentă are sens, așa că hai să aruncăm o privire.

Obiectivul nostru este să batem piața, dar cu cât de mult? Dacă presupunem că acțiunile vor aduce un profit de 10% pe an, ar trebui să țintim la 10,1%, 12%, 15%, 20% sau ceva mai sus?

Cum vrem să ne atingem obiectivul în repetate rânduri la nesfârșit, acesta trebuie să fie rezonabil. O performanță superioară constantă care are o marjă mică, produce un avantaj mare de-a lungul timpului datorită compunerii. Privește multiplicarea a 10 000 $ la diferite rate:

TABEL 2. Creșterea a 10 000$ la diferite rate

Rata anuală (%)	În 5 ani, 10 000 $ devin ($)	În 15 ani,10 000 $ devin ($)	În 25 de ani, 10 000 $ devin ($)
8	14 693	31 722	64 485
10	16 105	41 772	108 347
12	17 623	54 736	170 001
14	19 254	71 379	264 619

Reține impactul a doar două puncte procentuale asupra soldului tău final de-a lungul fiecărui cadru temporal. La 10% anual, cei 10 000 $ devin 108 347 $ în 25 de ani, dar la 12% devin 170 001 $ – o diferență de 61 654 $. Chiar și diferența de 1 518 $ de la 5 ani va achita cina pentru două persoane vreme de două săptămâni. Nu subestima beneficiul avantajului aparent mic de 2 procente. Acesta face o mare diferență.

Firește, ne-ar plăcea să câștigăm cât mai mult cu putință. Cu majoritatea stilurilor de investiții, cu cât este mai mare rata dorită a profitului, cu atât este mai mare riscul care o însoțește. O obligațiune guvernamentală sigură, spre exemplu, oferă o rată mică a dobânzii pentru că rambursarea este garantată. Acțiunile unui start-up riscant care ar putea să devină următoarea forță în afaceri, dar ar putea la fel de bine să dispară, oferă posibilități identice banilor tăi: ar putea să devină un *tenbagger,* dar ar putea să eșueze 90%. Cu sistemul pe care îl creăm, faptul că ne dorim o rată mai mare a profitului ne va forța să adăugăm mai frecvent bani la planul nostru pentru că piața va avea șanse mai mici să atingă obiectivul nostru. Asta e ușor de înțeles. Dacă țintești la un câștig de 10% în fiecare lună și vei compensa scăderile cu bani noi, vei adăuga bani aproape în fiecare lună pentru că bursa urcă rareori cu 10% într-o lună. Invers, dacă țintești spre 1% pe trimestru, îl vei realiza aproape de fiecare dată și

probabil că nu va trebui să adaugi niciodată bani suplimentari – dar nu-ți vei mări niciodată averea suficient de-a lungul anilor.

Obiectivul nostru este de 3 procente pe trimestru, de aici semnalul de 3%. O creștere de 3% pe trimestru produce o performanță anuală de 12,6%, care este cu 26% mai bună decât performanța anuală de 10% a bursei de pe parcursul ultimilor 90 de ani. Aceasta este o supraperformanță uriașă care produce mult mai mult profit pe parcursul unor perioade mai lungi de timp, așa cum ai văzut mai devreme în tabel. Iată rata anuală de 10% a pieței comparată cu rata noastră anuală de 12,6% pe aceleași interval de timp:

TABEL 3. Avantajul creșterii cu 12,6% față de 10,0%

Rata anuală (%)	În 5 ani, 10 000 $ devin ($)	În 15 ani, 10 000 $ devin ($)	În 25 de ani, 10 000 $ devin ($)
10,0	16 105	41 772	108 347
12,6	18 101	59 303	194 294

Cele 2,6 puncte procentuale suplimentare de performanță furnizează o cantitate impresionantă de profit peste ceea ce a oferit piața.

Am descoperit că această rată trimestrială de 3 procente este valoarea optimă pentru risc și recompensă. Nu este chiar atât de mare încât să fie nevoie să luăm măsuri extraordinare pentru a o realiza, dar nu este nici atât de mică încât abia sesizăm beneficiul depășirii pieței. Oferă o amplificare rezonabilă peste performanța indicelui acțiunilor care se acumulează într-o ameliorare sesizabilă a profitului pe parcursul anilor.

Trebuie să știi că nu am scos pur și simplu cele-3-procente-pe trimestru din burtă, așa că hai să vedem cum se compară cu alte rate ale profitului. În capitolul următor vei citi că acțiunile companiilor mici sunt cea mai bună categorie pe care să o utilizăm pentru planul nostru. Pe parcursul exemplelor ulterioare, vom privi la fondul iShares Core S&P SmallCap (IJR) ca la o modalitate de a investi în acestea și vom utiliza cadrul temporal de 50 de trimestre de la începutul lui 2001 și până la jumătatea lui 2013. Tabelul de mai jos prezintă rezultatele a diferite ținte de performanță trimestrială derulate cu planul nostru utilizând IJR în acest cadru temporal, începând cu 8 000 $ în IJR și 2 000 $ numerar. „Totalul numerarului nou” se referă la ocaziile în care planul a semnalizat cumpărarea cu mai mulți bani decât existau în cont, cerându-ți în felul acesta să depui alți bani pentru a continua. După cum poți vedea, cu cât este mai mare rata de dezvoltare dorită, cu atât trebuie mai mulți bani în plus ocazional.

TABEL 4. Rezultatele țintelor de performanță trimestrială de la 1% la 6%

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013 ($)	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în numerar ($)	Sold final în acțiuni ($)	Total sold final ($)
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de 1% în IJR	10 000	0	11 443	13 157	24 600
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de 2% în IJR	10 000	4 835	12 912	21 532	34 445
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de	10 000	12 241	14 141	35 071	49 212

3% în IJR					
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de 4% în IJR	10 000	22 494	13 412	56 854	70 266
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de 5% în IJR	10 000	37 535	9 481	91 739	101 220
Reechilibrare la o rată trimestrială de creștere de 6% în IJR	10 000	66 105	6 078	147 361	153 439

După cum poți vedea, este posibil să creezi un sold final mai mare mărind rata de creștere luată ca țintă. Cu toate acestea, în cele din urmă necesită mult mai mulți bani pentru a continua planul. Ratele țintă de creștere trimestrială mai mari de 3% îi cer prea mult pieței și prin urmare îți semnalează frecvent să acoperi diferența cu bani suplimentari. Dacă vrei, poți lua ca țintă o rată de creștere trimestrială de 50%, dar vei ajunge să alimentezi soldul mai mare cu bani suplimentari. Dependența crescândă de numerar este evidentă când compari rezultatele unei ținte de 3% cu cele ale unei ținte de 5%. Pentru a dubla soldul final, de la 49 212 $ la 101 220 $, ar fi trebuit să investești de trei ori mai mulți bani, de la 12 241 $ la 37 535 $. Această eficiență care se erodează se menține pe măsură ce rata de creștere este ridicată și mai sus.

Rata țintă de 3% pe trimestru captează suficient din forța pieței pentru a-ți face eforturile să merite, dar nu suficient de mult încât să necesite cantități excesive de bani de la tine. Este punctul optim, un echilibru bun între banii suplimentari necesari și profitul realizat.

Calibrarea fluctuațiilor pe fundalul obiectivului nostru

Acum știm ce performanță vrem de la acțiuni: 3% pe trimestru. Cum procedăm pentru a garanta că o vom obține? Utilizând un fond de obligațiuni sigur care să sprijine fondul nostru de acțiuni când piața nu reușește să aducă 3% într-un trimestru, și vânzând profitul excedentar din fondul de acțiuni când piața aduce un profit mai mare de 3% într-un trimestru.

Această strategie este o variație a metodei valorii medii, o tehnică de gestionare a banilor prezentată de Michael Edleson într-un articol din 1988 și explicate mai amănunțit în cartea lui *Value Averaging: The Safe and Easy Strategy for Higher Investment Returns* („Metoda valorii medii: Strategia sigură și ușoară pentru profituri mai mari din investiții”). Este solidă pentru că pur și simplu alimentăm contul nostru de acțiuni cu profitul pe care piața nu a reușit să-l realizeze într-un trimestru și ne aprovizionăm contul de siguranță cu profiturile excedentare furnizate de piață în alte trimestre. Acest înainte și înapoi menține creșterea contului cu rata noastră trimestrială de 3% grație matematicii elementare, indiferent de ce face piața. Motorul din spatele creșterii pe termen lung a fondului nostru de acțiuni este furnizat de piață, dar când motorul acela dă rateuri îl sprijinim prin fondul nostru de siguranță.

Ai văzut conceptul acesta într-un grafic din ultimul capitol și în acțiune când am amenajat un sistem prin care să cumpărăm scăderi de preț și să vindem creșteri ale prețului pe bursa fictivă a datului cu banul. Faptul că am făcut asta a generat o performanță mai bună decât cea a pieței însăși. În exemplul acela piața s-a deplasat cu pași de 5% și noi am reacționat la ea

fie cumpărând, fie vânzând o cantitate egală cu 5% din fondul nostru de acțiuni.

Piața reală se deplasează cu orice cantitate vrea – în sus, în jos sau pieziș – în orice cadru temporal vrea, mai curând decât în pași de exact 5%. Planul nostru pentru viața reală va răspunde în același spirit în care am reacționat noi pe piața pe care dădeam cu banul, vânzând creșterile de preț și cumpărând scăderile de preț la finalul fiecărui trimestru. În loc să ne mișcăm de fiecare dată cu 5% față de fondul nostru de acțiuni, vom cumpăra sau vom vinde până ajunge la obiectivul de performanță trimestrial de 3% pe care l-am stabilit. Asta înseamnă că volumul pe care îl vom cumpăra și vinde se va schimba în fiecare trimestru, ceea ce este mai bine decât reacția rigidă pe care am utilizat-o anterior pentru că permite planului nostru să efectueze o realocare proporțională cu cât s-a deplasat piața, mai degrabă decât să vindem și să cumpărăm un procentaj fix din fondul de acțiuni. Dacă bursa crește foarte mult, ar trebui să vindem foarte mult. Dacă bursa scade foarte mult, ar trebui să cumpărăm foarte mult. Planul nostru le va face pe amândouă.

Cum știm cât de mult înseamnă foarte mult? Comparând cu obiectivul nostru trimestrial de 3%. Acela este semnalul nostru, ne arată dacă să vindem sau să cumpărăm și cât de mult să cumpărăm sau să vindem în fiecare trimestru.

Cadrul temporar trimestrial

„De ce trimestrial?" ai putea să întrebi tu. La urma urmei, bursa este activă în fiecare zi de lucru și cecurile de salariu sosesc fie o dată, fie de două ori pe lună, așa că ar putea să pară straniu că ne verificăm portofoliul doar de patru ori pe an. Presa de investiții creează impresia că activitatea frecventă amplifică controlul cuiva și, prin urmare, amplifică performanța, dar ca de obicei, dovezile contrazic propaganda.

În numărul din ianuarie/februarie 2013 al *Financial Analysts Journal*, Roger Edelen, Richard Evans și Gregory Kadlec au publicat un articol intitulat „Shedding Light on 'Invisible' Cost: Trading Costs and Mutual Fund Performance" („Să facem lumină asupra costului «invizibil»: costurile de tranzacționare și randamentul fondurilor mutuale") în care au dezvăluit că managerii de fonduri mutuale care tranzacționează frecvent urcă la taxe mai ridicate de tranzacții și obțin performanțe mai proaste.

Un studiu din 1997 de Richard H.Thaler, Amos Tversky, Daniel Kahneman și Alan Schwartz publicat în *Quarterly Journal of Economics,* intitulat „The Effect of Myopia and Loss Aversion on Risk Taking: An Experimental Test" („Efectul miopiei și al aversiunii față de pierdere asupra asumării riscurilor: un test experimental") a explorat impactul frecvenței informației asupra performanței investițiilor și a ajuns la rezultate similare. Participanților li s-a cerut să-și imagineze că gestionează portofoliul cu patrimoniul unui colegiu și că l-ar investi pe o piață financiară simulată. La finalul studiului, urmau să primească o sumă de bani reali proporțională cu performanța lor, încurajând în felul acesta pe toată lumea să se descurce cât mai bine cu putință. Existau doar două fonduri mutuale pe piață, A și B, și participanții trebuiau să decidă cât de multe din cele 100 de acțiuni repartizate să aloce pentru fiecare. Perioada a acoperit 25 de ani simulați. Stabilirea frecvenței cu care participanții urmau să fie informați de performanța portofoliului lor a fost aleatorie, urmând să aibă ocazia să schimbe alocarea dintre cele două fonduri: lunar, anual sau la fiecare cinci ani pe parcursul perioadei de timp simulate.

Cum nimeni nu știa nimic despre cele două fonduri, majoritatea au început cu o împărțire de 50/50 între ele. Pe măsură ce au sosit actualizările, și-au ajustat alocările. Participanții care primeau actualizări o dată la cinci ani au putut să facă doar câteva ajustări, în timp ce cei care primeau actualizări lunare aveau sute de ocazii să facă mutări. Rezultatul final? Persoanele care primeau actualizări o dată la fiecare cinci ani au avut profituri de peste două ori mai mari decât cei care au primit actualizări lunare.

Un fond a simulat comportamentul obligațiunilor, iar celălalt comportamentul acțiunilor. Fondul de obligațiuni s-a schimbat cu puțin de la o lună la alta și nu a pierdut bani aproape niciodată. Fondul de acțiuni a fost mult mai volatil pe drumul său spre rezultate mai solide pe termen lung. În timp ce fondul de obligațiuni a scăzut rareori, fondul de acțiuni a pierdut bani în aproximativ 40% din lunile simulate. Performanța maximă ar fi fost obținută printr-o alocare integrală în fondul de acțiuni pentru că pierderile sale frecvente au fost mai mult decât compensate de câștigurile mai mari per ansamblu. A furnizat câțiva ani pe pierdere, spre exemplu, dar niciun șir de pierderi de cinci ani consecutivi. Totuși, participanții care au văzut actualizările lunare au resimțit pierderile pe termen scurt din fondul de acțiuni și au reacționat mutând bani în fondul mai sigur de obligațiuni, reducând performanța totală. Participanții care primeau mai puține actualizări au văzut imaginea mai amplă a fondului de acțiuni care evolua mai bine, fără să vadă volatilitatea mai ridicată a acestuia între actualizări. Până la finalul simulării, participanții cu informări lunare și-au alocat doar 40% din bani fondului de acțiuni, prin comparație cu cei 66% ai participanților care primeau actualizări la fiecare cinci ani.

Adaugă aceste studii la muntele de cercetări care demonstrează că investițiile pasive, în care faci puțin sau aproape nimic cu investițiile pe termen lung, este calea spre performanțe mai bune. De ce? Datorită tuturor motivelor despre care ai citit în capitolul 1 concluzionând că oamenii nu sunt buni la selecția de acțiuni și la anticiparea pieței. Oamenii sunt atât de predispuși să greșească pe bursă, încât mai multă informație care duce la mai multă activitate înseamnă doar mai multe greșeli, la pachet cu taxe mai mari percepute pentru comiterea lor. Acest fapt îi determină pe veteranii eruditi din studiile financiare să-i sfătuiască pe nou-veniți: „Nu te apuca să faci ceva, stai locului!”

Totuși, managerii financiari profesioniști nu o vor face niciodată, chiar și dacă vedem că cu cât administrează mai mult, cu atât se adună și mai multe taxe, cu atât fac și mai multe greșeli și cu atât performanța lor are și mai mult de suferit. Trebuie să învățăm din greșelile lor și lecția pe care o vom reține este că ar trebui să ne implicăm foarte puțin în vicisitudinile zilnice ale contului nostru de acțiuni, înregistrându-le pe toate sub eticheta universală a „fluctuației” în timp ce ne concentrăm energia pe aspectele mai semnificative ale vieții. Vom verifica de doar patru ori pe an și asta într-o manieră sistematică.

Acest program trimestrial este tocmai potrivit. Îi lasă bursei trei luni întregi în care să se miște în jur înainte să reechilibrăm înapoi la țintă. Trei luni reprezintă suficient timp în care să aibă loc suficiente urcări și coborâri, în care tendințele să înflorească sau să se stingă. Un program lunar are tendința de a întrerupe ciclurile. Mai important, testarea istorică a planului arată că frecvențele mai mari decât cele trimestriale măresc activitatea fără să mărească performanțele. Vei cumpăra și vei vinde mai mult, dar nu vei câștiga mai mult. Obiectivul nostru este să maximizăm

profiturile în timp ce minimizăm activitatea și un ritm trimestrial atinge ținta aceasta.

Îți oferă de asemenea ocazia să faci ceva ca reacție la ceea ce se petrece la știri, dar nu prea mult. Investițiile nu au loc într-un vid și oamenii sunt niște băgăcioși dovediți. Când avem senzația că toată lumea acționează acum, vrem să acționăm și noi cumva. Așteptarea până la finele anului pentru a ne compara rezultatele cu o țintă de creștere este prea lungă pentru majoritatea oamenilor și nu permite planului să reacționeze la subcurenții din timpul anului.

Planul nostru sistematic trimestrial apare suficient de des pentru a ne reaminti că nu ne neglijăm obligațiile financiare, dar cu o frecvență suficient de redusă încât să-l împiedice pe Peter să ne îndepărteze de la cursul acceptat spre capcanele gândirii capricioase.

Cum funcționează

Am stabilit până acum că vom lua ca țintă o creștere trimestrială de 3% și că vom cumpăra acțiuni până urcăm sau vom vinde până coborâm la linia semnalului în fiecare trimestru.

Ce este un SPDR?
Vei vedea abrevierea SPDR ici și colo. Se pronunță „spider” (păianjen) și vine de la Standard & Poor’s Depositary Receipts. Familia SPDR de fonduri tranzacționate pe bursă (EFT-uri) este gestionată de *State Street Global Advisors* din Boston. Primul din familie – și cel mai vechi ETF american tranzacționat și acum – este SPDR S&P 500, având simbolul SPY, introdus în ianuarie 1993. Este unul dintre cele mai mari ETF-uri din lume și cel pe care îl vom folosi pentru a monitoriza piața pentru regula noastră „menține-te pe poziții”.

Vom înceta să mai dăm cu banul și vom începe să utilizăm date de pe piața reală. Hai să parcurgem un exemplu utilizând acest plan contra indicelui S&P 500, indicele ultim al acțiunilor marilor companii, care acoperă trei sferturi din capitalizarea bursei americane de valori. S&P 500 conține o mulțime de companii pe care le cunoști, cum ar fi Apple, Chevron, Google și Wells Fargo, pe lângă multe despre care probabil nu ai auzit, cum ar fi Allergan (o companie farmaceutică din California, care produce Botox), Leggett & Platt (un manufacturier din Missouri) și NiSource (o companie de servicii publice din Indiana).

Așa cum am făcut în exemplul în care am dat cu banul din ultimul capitol și în concordanță cu cazul de bază al 3Sig, vom începe cu o împărțire de 80/20 a capitalului nostru între o parte cu acțiuni și o parte de siguranță. Partea cu acțiuni va deține indicele S&P 500 reprezentat de ETF-ul SPDR S&P 500 (SPY). Partea sigură va deține fondul de obligațiuni Vanguard GNMA (VFIIX). În loc de 50 de aruncări cu banul, vom utiliza 50 de trimestre calendaristice de prețuri de închidere ajustate ale SPY, de la începutul lui 2001 până la jumătatea lui 2013. Acest cadru temporal de doisprezece ani și jumătate a văzut o parte din crahul dot-com, recuperarea fulminantă a pieței imobiliare cu stimulii Rezervei Federale și cu standardele laxe de creditare, colapsul ipotecilor subprime și o parte din revirimentul ulterior pe baza stimulilor Rezervei Federale – câte puțin pentru fiecare. Iată cele 50 de prețuri de închidere ale SPY de la începutul până la sfârșitul dramei:

TABEL 5. Cele 50 de prețuri de închidere ale SPY ajustate trimestrial de la T101 până la T 213

Anul	T1 ($)	T2 ($)	T3 ($)	T4 ($)
2001	91,94	96,87	82,83	90,97
2002	91,40	79,26	65,80	71,33
2003	68,79	79,53	81,74	91,43
2004	93,25	94,78	92,87	101,21
2005	99,17	100,60	104,30	106,10
2006	111,07	109,37	115,29	122,91
2007	123,73	131,64	134,16	129,24
2008	117,23	114,25	104,15	81,69
2009	72,50	84,30	97,27	103,21
2010	108,81	96,45	107,21	118,75
2011	125,75	125,79	108,41	121,00
2012	136,36	132,48	140,89	140,35
2013	155,09	159,64		

Rezumată în felul acesta, bursa de valori nu mai este atât de intimidantă, nu-i așa? În ciuda tuturor opiniilor ferme ale investitorilor optimiști și pesimiști, a prezentărilor zgomotoase care prezic direcția viitoare, a impactului proiectat al unei confruntări decisive în Washington sau erupțiilor geopolitice de peste hotare și speculațiilor pe tema viitoarei mutări a Fed-ului – tot ce contează sunt doar câteva prețuri. Unele sunt mari, altele sunt mici pe măsură ce piața se mișcă în sus și în jos ca răspuns la valurile de emoție umană care o influențează. În loc să arătăm la fel de prostănaci ca „profesioniștii" zero-val care aleargă de colo-colo ghicind cu voce tare ce se va întâmpla în continuare, noi vom reacționa la fiecare preț trimestrial de închidere vânzând sau cumpărând din fondul nostru de acțiuni până la linia semnalului de 3%. În timp ce facem asta, ne vom întreba ce e cu toată agitația.

Să zicem că am început cu 10 000 $ la fel ca în exemplele anterioare. Combinația de început de 80/20 între partea de acțiuni și partea sigură a plasat 8 000 $ în SPY și 2 000 $ în VFIIX. Prețul de sfârșit de an 2000 al SPY a fost de 103,09 $, așa că cei 8 000 $ ai noștri dețineau 77,6 acțiuni. Cei 8 000 $ ai noștri plus 3% au pus linia semnalului nostru de 3% la 8 240 $ pentru primul trimestru al lui 2001. Prețul de închidere al SPY pentru trimestrul acela a fost de 91,94 $. Cele 77,6 acțiuni ale noastre înmulțite cu 91,94 $ valorau doar 7 135 $, care se situa cu 1 105 $ sub linia semnalului nostru, așa că trebuia să cumpărăm 12 acțiuni SPY pentru a ne aduce contul de acțiuni la nivelul liniei semnalului de 3%. SPY a plătit un dividend de 0,316 $ trimestrul acela. Înmulțit cu cele 77,6 acțiuni ale noastre, dividendul a adăugat noi acțiuni VFIIX în valoare de 24,52 $ la soldul nostru VFIIX, plus că VFIIX însuși a plătit un dividend de 0,170 $. Împreună, dividendele au adus soldul nostru VFIIX până la 2 141 $. Cumpărarea a 12 acțiuni SPY la 91,94 $ a utilizat 1 103 $ din soldul nostru VFIIX, iar fondul nostru de acțiuni a urcat până la 89,6 $ acțiuni SPY valorând 8 238 $ – destul de aproape de linia de 8 240 $ a semnalului pe care o voiam.

Observă magia în acțiune. Acest plan simplu de recuperare a diferenței dintre ce a oferit piața și linia semnalului nostru de 3% ne-a îndrumat să

cumpărăm SPY la un preț cu aproape 11% mai mic decât era cu trei luni înainte, când ne-am început planul la sfârșitul lui decembrie 2000. Crezi că majoritatea investitorilor de la bursă erau nerăbdători să cumpere după ce S&P 500 scăzuse cu 11% în primul trimestru al lui 2001? Nici în ruptul capului! Studiază atmosfera generală de atunci.

The New York Times relata în 22 februarie 2001: „Pesimismul care pune stăpânire pe bursele din Statele Unite s-a adâncit ieri, când investitorii neliniștiți de profiturile corporatiste reduse și de inflația mai ridicată au împins acțiunile spre noi minime pentru anul acesta."

BBC News relata pe 14 martie 2001: „Bursele de valori din jurul lumii sunt în scădere pentru că se tem că încetinirea economiilor Japoniei și Statelor Unite ar putea să devină globală, afectând profiturile companiilor."

The New York Times relata în 15 martie 2001: „Bursa de valori s-a prăbușit brusc ieri, când indicele Dow Jones Industrial Average a căzut sub 10 000 pentru prima dată în cinci luni… După așteptările multora, Rezerva Federală, care a redus ratele dobânzilor pe termen scurt de două ori anul acesta, le va reduce din nou săptămâna viitoare, dar investitorii par să-și piardă încrederea în capacitatea Fed-ului de a face posibilă o revenire rapidă… Declinul «mă îngrijorează», a declarat președintele Bush…"

Editorialistul specializat în finanțe personale Jeff Brown a scris pe 25 martie 2001 că investitorii „se află într-o depresie neobișnuit de adâncă după ce au suferit pierderi de 4 trilioane de dolari pe bursă în ultimul an. Sunt asemenea unei persoane care nu poate fi ispitită să iasă dintr-o cameră întunecată, indiferent cât de apetisante sunt mirosurile din bucătărie."

Businessweek relata într-un articol intitulat „When Wealth Is Blown Away" („Când este risipită averea") din 25 martie 2001: „Numeroși investitori înspăimântați – și brusc mai săraci – stau acum paralizați pe margine… Căderea acțiunilor îi face să-și țină strâns portofelele…[lucru care] ar putea să ducă la și mai multe reduceri ale cheltuielilor de consum și ar putea să reducă și mai mult profiturile corporațiilor, propulsând bursa într-o spirală descendentă. «Prăbușirea va fi și mai subită decât a fost vreodată recuperarea», declară [unul dintre numeroșii economiști cu valoare zero care oferă predicții]."

După acest comentariu, SPY a crescut cu 5,4 procente în al doilea trimestru al lui 2001.

În timp ce restul publicului de investitori a încercat să se orienteze prin astfel de observații, care spuneau apăsat ba că trebuie să rămâi pe poziții, ba că trebuie să vinzi ca să nu pierzi și mai mulți bani, tu ți-ai scos calculatorul și ai văzut că prețul SPY-ului de la sfârșitul lui martie 2001 te-a așezat mult sub linia semnalului de 3% și ai cumpărat numărul de acțiuni cu preț scăzut necesare pentru a recupera. Și gata cu implicarea. Pe măsură ce gloata zero-val ținea predici, tu ai petrecut un total de 15 minute pentru a o surclasa. Reține, majoritatea experților zero-val pierd în fața indicelui obișnuit de-a lungul timpului. Planul semnalului de 3% bate indicele, bătând astfel aproape toți „profesioniștii" care reușesc să ajungă la televizor cu ceea ce ai ajuns să consideri drept simple comentarii care distrag atenția.

Cum se comportă

Urmând la finele fiecărui trimestru aceeași procedură simplă pe care am urmat-o la finalul primului trimestru al lui 2001, portofoliul nostru al semnalului de 3% a bătut indicele S&P 500. Fluctuațiile extreme ale pieței care au caracterizat perioada ar fi semnalizat cumpărarea unor cantități

care depășeau soldul nostru în numerar în 19 trimestre – deși unul l-a depășit cu doar 58 $, altul cu doar 111 $ și alte 9 cu mai puțin de 800 $ așa că opt trimestre ar fi mai aproape de adevăr – ajungând la un total de 30 711 $ suplimentari necesari. Vom explora mai târziu nevoia ocazională pentru bani suplimentari. Dacă ai fi urmat planul și ai fi adăugat bani suplimentari în cele 19 trimestre în care a fost nevoie, ai fi încheiat cu un sold de 71 152 $ în locul soldului final de 15 489 $ al SPY, cu toate dividendele reinvestite. Dacă scădem cei 30 711 $ suplimentari necesari în timpul vânzărilor rapide extreme din această perioadă de timp pentru a acoperi ordinele de cumpărare (în jur de 205 $ pe lună de-a lungul perioadei de 12,5 ani), tot ți-ai transformat cei 10 000 $ inițiali în 40 441 $. Asta este cu 161% mai bine decât ai fi obținut dacă aplicai metoda „buy-and-hold".

În tabelul de mai jos sunt rezumate aceste rezultate și sunt comparate cu alte planuri utilizând aceleași două fonduri de acțiuni și obligațiuni, SPY și Vanguard GNMA. Planurile sunt aranjate în ordine descrescătoare după soldul final total. Observă rezultatele excelente ale 3Sig când a finanțat integral toate semnalele de cumpărare dar și atunci când nu a finanțat niciunul dintre ele:

TABEL 6. Comparație planuri de investiții SPY

Nr. Plan	Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
1	Planul semnalului de 3% cu **SPY** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, toți banii suplimentari furnizați	10 000	30 711	60 959	10 193	71 152
2	Banii suplimentari necesari în planul 1 sunt distribuiți între 50 de achiziții trimestriale egale din **SPY** după achiziția inițială de 10 000 $	10 000	30 711	63 667	0	63 667
3	Banii suplimentari necesari în planul 1 sunt adăugați la cumpărarea și păstrarea **SPY**	40 711	0	63 055	0	63 055
4	Planul semnalului de 3% cu **SPY** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, nu se furnizează *niciun* ban în plus	10 000	0	13 973	2 336	16 309
5	**SPY** *buy-and-hold*	10 000	0	15 489	0	15 489

Planul cu cea mai bună performanță a fost 3Sig cu toate semnalele de cumpărare finanțate. Utilizarea metodei costului mediu unitar pentru a achiziționa SPY din sumele suplimentare de bani pe durata celor 50 de trimestre ale perioadei, așa cum este ilustrat în Planul 2, nu a dat rezultate mai bune. Chiar și investirea tuturor banilor suplimentari în SPY la începutul perioadei de timp a produs rezultate inferioare, după cum vedem în Planul 3. Comparația finală mere-cu-mere între Planurile 4 și 5, fără niciun ban suplimentar în vreunul dintre cazuri, arată cum 3Sig bate un plan care a cumpărat și a păstrat SPY tot timpul.

Metoda costului mediu unitar este tehnica prin care contribui cu o sumă fixă de bani la o investiție la intervale regulate, cum ar fi lunar sau trimestrial. Aplicarea metodei costului mediu unitar pentru indici sau pentru cumpărarea și păstrarea indicilor sunt cele mai populare două tehnici de investiții de tipul „configurează-le-și-uită-de-ele". Desigur, ambele se descurcă mult mai bine în timp față de toate recomandările experților zero-val, dar 3Sig se descurcă mai bine decât amândouă și face asta într-un mod mai sigur, păstrându-și o parte din active într-un fond de obligațiuni. Asta oferă atât o performanță brută mai bună, cât și una mai bine ajustată la risc. Planul 1 a bătut Planul 2 având 14% din fondul final de obligațiuni sigure. Idem Planul 4 comparat cu Planul 5. Ne vom uita la acest avantaj mai îndeaproape mai târziu.

În final, această performanță remarcabilă a semnalului de 3% apare după ce am fost excesiv de generoși cu planurile metodei costului mediu unitar și cu planurile *buy-and-hold*. În viața reală, aproape toate preferă să distribuie capitalul între câteva fonduri diferite decât să se concentreze pe un singur indici al bursei de valori, așa cum arată exemplele de mai sus. Când oamenii diversifică pe mai multe fonduri și clase de active, au performanțe mai slabe pe perioade mai lungi de timp decât dacă ar fi cumpărat și ar fi păstrat un indici al bursei. Asta din cauza a ceea ce ai aflat în capitolul 1, că majoritatea managerilor pierd în fața pieței și că fondurile non-acțiuni vor avea rezultate mai slabe decât acțiunile în timp.

Pentru a arăta că 3Sig este mai bun decât orice altceva, nu l-am comparat cu rivalii de duzină ci cu versiunile cu rezultate bune ale metodei costului mediu unitar și ale cumpărării și păstrării. A ieșit tot pe primul loc.

*Mitul lui buy-and-hold*********

Totuși, există o idee-cheie pe care trebuie să o luăm în considerare aici, și anume aceea că oamenii *nu* cumpără și păstrează în perioade groaznice. Asemenea prognozelor exacte ale pieței și palmaresului lui Peter cel Perfect, cumpărarea și păstrarea în perioade bune și proaste există doar în teorie pentru aproape toți investitorii. În contextul titlurilor și comentariilor care inspiră teamă care apar în perioadele de vânzări rapide, nu-i de mirare că oamenii se lasă păgubași în cele mai proaste momente cu putință și nu reușesc să intre înapoi decât atunci când cea mai mare parte a recuperării s-a terminat.

3Sig te ajută să reziști acestor impulsuri emoționale arătându-ți, într-o formulă simplă, când este momentul să cumperi mai multe acțiuni mai ieftin sau, cel puțin, să păstrezi ceea ce deții deja. Aruncă un ochi în urmă la tabelul care arată toate prețurile trimestriale de închidere pentru SPY. Din cel de-al treilea trimestru din 2007 până în primul trimestru din 2009 prețul SPY a scăzut cu 46%. Un investitor *buy-and-hold* teoretic care a început segmentul temporal cu 10 000 $ în SPY a văzut soldul scăzând de la 14 888 $ în T307 la 8 375 $ în T109, o pierdere de 44%. Soldul a scăzut mai puțin decât SPY datorită reinvestirii dividendelor. Imaginează-ți sentimentul că nu faci nimic în timp ce contul tău scade cu 44 de procente printre comentarii pesimiste.

Toată lumea crede în strategia *buy-and-hold* când lucrurile merg bine, dar aproape nimeni atunci când nu mai merg. Un portofoliu investit integral strălucește cel mai puternic chiar înainte să se prăbușească. Sunt șanse zdrobitoare ca investitorul nostru *buy-and-hold* care, când își vede soldul scăzând de la 14 888 $ la 13 158 $, apoi la 12 899, apoi la 11 836, apoi la 9 364, apoi la 8 375, să tragă coarda care deschide parașuta la o

altitudine joasă și s-ar fi lăsat de acțiuni pentru totdeauna – sau până se termina cea mai mare parte a recuperării iar experții zero-val ar fi început să vorbească din nou despre cât de mult profit au făcut investitorii inteligenți de pe urma minimei pe care, bineînțeles, nu a cumpărat-o nimeni în afară de Peter cel Perfect.

Tendința aceasta este potențată de chiar motivul pentru care câțiva consultanți pledează pentru investițiile *buy-and-hold*, anume că grosul profitului de la bursă este realizat în doar câteva zile. Este adevărat că o persoană care cumpără și păstrează va profita garantat de zilele acelea, dar, din moment ce menținerea cumpărării și păstrării este atât de dificilă psihologic, atunci când maximizează pierderile în punctele cele mai de jos ale pieței, face ca șansele de a abandona tehnica să fie la nivel maxim tocmai când aceasta urmează să aducă în sfârșit beneficii. Atunci, în mod ironic, o strategie care se presupune că garantează că banii unei persoane vor fi investiți în timpul subsetului minuscul de zile care produce profit, în realitate face să fie mai probabil că acesta va da bir cu fugiții cu puțin înaintea acestor zile, tocmai când ar fi cel mai de dorit să le păstrezi.

Însuși angajamentul de a cumpăra și a păstra este cel care îi face pe oameni să mențină investiția până în punctul durerii maxime, acela în care vând. Dacă nu și-ar lua angajamentul să cumpere și să păstreze, s-ar da bătuți mai devreme și ar evita o parte din cădere. Oricine poate ignora o pierdere mică, poate chiar și una medie. Însă pierderile mari sunt cele care îi fac să o ia la goană pe cei care s-au considerat a fi investitori *buy-and-hold*. Să ai fondul complet investit la nivelul cel mai de jos al unui crah al bursei reprezintă o tortură emoțională. Impulsul final, dominant este: „Numai scoateți-mă de aici. Nu mă interesează ce face piața în continuare, pur și simplu nu mai vreau să particip la ea.”

Oamenii spun „cumpără și păstrează”, dar ei, de fapt, cumpără și se retrag.

Orice sistem care nu-și condiționează în avans nici investitorul, nici portofoliul pentru prețurile în scădere, se confruntă cu un risc ridicat de a depăși tăria emoțională a investitorului și de a îndura deciziile distrugătoare de rezultate care decurg. Acest aspect al investițiilor este de obicei exilat într-o subsecțiune minusculă în cadrul prezentărilor cu rețete dovedite și recomandări să rămâi disciplinat, dar slăbiciunea emoțională a ființelor umane este motivul principal pentru care eșuăm în investiții. Nu este deloc un detaliu minor, este detaliul principal.

Există două greșeli clasice pe care le comit investitorii emoționali, adică toți investitorii: cumpără în punctele de maxim și vând în punctele de minim. Nu putem spune care e mai rea, pentru că una duce în direcția celeilalte, dar aici vorbim despre faptul că ne dăm bătuți în punctul de minim al pieței. Când facem asta, ne angajăm într-un fel de anticipare a pieței fără să ne dăm măcar seama. Motivația este aceea de a face durerea să înceteze, dar când vindem pentru a obține asta presupunem că piața va continua să coboare. Dacă am ști că va crește, am sta liniștiți și am lăsa prețurile în creștere să ne aline suferința. Dar noi ne gândim că nu va înceta niciodată așa că ieșim de pe piață.

Orice strategie care ne lasă să decidem sub influența emoțiilor când să intrăm și să ieșim de pe piață are un risc ridicat de a rata grosul performanței pieței. Numeroase studii au confirmat că urcușurile și coborâșurile pieței sunt distribuite inegal, majoritatea zilelor neavând o direcție din moment ce mișcarea se concentrează în numărul mic de zile rămase.

În februarie 2013, spre exemplu, *Fidelity* a publicat grafice arătând că perioadele cele mai rele sunt în realitate cele mai bune perioade pentru a investi. A arătat patru exemple pentru asta, fiecare dintre acestea detaliind creșterea de cinci ani a acțiunilor care a urmat minimului unei piețe în scădere: 367% după Marea Criză încheiată în mai 1932, 267% după recesiunea stagnantă din anii ’70 încheiată în iulie 1982, 251% după cea mai dramatică reducere a ratei dobânzii de către Rezerva Federală încheiată în decembrie 1994 și 111% după Marea Recesiune declanșată de prăbușirea creditelor subprime încheiată în martie 2009.

Același raport a demonstrat impactul ratării numărului mic de zile în care piața a avut parte de cele mai mari mișcări ascendente. Dacă un investitor care ar fi pornit cu 10 000 $ pe 1 ianuarie 1980 ar fi rămas complet investit în indicele S&P 500 până pe 31 decembrie 2012, contul său ar fi valorat 332 502 $. Dacă ar fi ratat cele mai bune cinci zile – doar *cinci* zile într-un cadru temporal de 33 de ani – ar fi pierdut profituri de 117 229 $, terminând cu un sold de doar 215 273 $. A fost efectuat același calcul lăsând la o parte cele mai bune 10 zile, cele mai bune 30 de zile și cele mai bune 50 de zile pentru a crea o ilustrare destul de convingătoare că ratarea mișcărilor ascendente concentrate provoacă scăderi severe ale performanțelor. Dă la o parte cele mai bune 50 de zile din călătoria de 33 de ani a acestui investitor și soldul final al contului scade de la 303 175 $ la niște prăpădiți de 29 327 $. Iată graficul:

TABEL 7. Impactul ratării zilelor bune asupra unei investiții de 10 000 $ în indicele S&P 500 începând cu 1 ianuarie 1980 până la 31 decembrie 2012

Zile ratate	Sold final ($)
Investit în toate zilele	332 502
Ratare cele mai bune 5 zile	215 273
Ratare cele mai bune 10 zile	160 340
Ratare cele mai bune 30 de zile	63 494
Ratare cele mai bune 50 de zile	29 327

Genul acesta de cercetare este de obicei combătut de experții zero-val arătând că profiturile sunt îmbunătățite similar dacă ratezi zilele cele mai rele. În ambele cazuri, ratând concentrările celor mai bune și celor mai rele zile, concluzia este evidentă matematic. Privește cât de evident este răspunsul când structurăm întrebarea în felul acesta: „Hmmm, sunt curios ce se va întâmpla cu rezultatele mele dacă elimin câteva dintre cele mai bune zile. Ei, ce să vezi? Au scăzut.” Invers: „Hmmm, ia să vedem încotro merg rezultatele atunci când elimin câteva dintre cele mai rele zile. Ce zici de asta? Au urcat.” Nu-ți trebuie prea multă imaginație pentru a prinde ideea.

Bineînțeles că eliminarea celor mai bune zile va avea ca rezultat o performanță mai scăzută, și bineînțeles că eliminarea celor mai proaste zile va avea ca rezultat o performanță mai bună. Rezultă că….ce, mai exact? Din moment ce niciunul dintre noi nu știm în avans ce zile vor fi cele mai bune și cele mai proaste, ne-am întors iar la aruncarea cu banul. Ai 50% șanse că vei ieși în mod corect înaintea zilelor bune și a zilelor proaste și încă 50% șanse că vei intra înapoi înainte de zilele bune sau de zilele proaste. Asta îi face pe majoritatea universitarilor să concluzioneze că menținerea cursului este cea mai bună cale de urmat pentru că piața crește în timp, așa că zilele bune vor învinge zilele proaste, ajungând ca diferența netă să fie performanța pe termen lung a pieței.

Totuși, nu ar fi grozav dacă am putea să reacționăm puțin mai inteligent la aceste zile bune și zile proaste? Ce bine ar fi dacă ar exista un sistem care să ne poată spune când zilele bune s-au adunat până la un nivel la care profiturile ar trebui colectate sau dacă zilele rele s-au cumulat până la un nivel la care ar trebui investiți bani suplimentari. Dar stai puțin, există un astfel de sistem: 3Sig. În cea mai mare parte te menține investit tot timpul și te îndrumă să faci ce trebuie când lumea devine învolburată și este mai dificil ca niciodată să gândești limpede. Pe parcursul unei vieți, investit în cea mai mare parte în practică surclasează investit *cu totul* în teorie.

Ținând pasul cu mai puțin risc

Deși *buy-and-hold* este o fantezie, este utilizată frecvent ca etalon pentru a evalua diferite planuri de investiții. Întrebarea comună este: „Planul câștigă mai mult decât *buy-and-hold* ca să merite efortul?" În cazul 3Sig, răspunsul este da, așa cum ai văzut mai sus. Este rentabil chiar și cu un procent redus de capital în acțiuni, unul atât de redus încât planul nu necesită niciun ban în plus.

Ca să fi evitat nevoia infuziilor de numerar în 3Sig pe durata perioadei de timp a exemplului pe care îl luăm în considerare, ar fi trebuit să începem cu un amestec conservator de 37/63 de acțiuni și obligațiuni, sau 3 719 $ în SPY și 6 281 $ în VFIIX. Nimeni nu ar fi avut cum să știe asta la momentul acela și planul nostru nu necesită să nimerim perfect echilibrul, dar dacă cineva ar fi fost foarte precaut pe durata crahului dot-com când a început acest cadru temporal, și ar fi ales să pornească cu o alocare atât de precaută, tot ar fi ținut pasul cu cumpărarea și păstrarea SPY până la jumătatea lui 2013.

Această considerație se numește performanță ajustată la risc și ia în calcul că o poveste de investiții include mai mult decât simpla creștere brută. Desigur, s-ar putea ca vreo persoană să-și fi dublat banii pe undeva, dar cât de mult risc și-a asumat ca să facă asta? Probabil că destul de mult. Se poate ca altcineva să fi câștigat mult mai puțin dar probabil că s-a confruntat cu mult mai puțin risc. Asta contează, pentru că toleranța la risc variază printre oameni și mulți sunt dispuși să accepte profituri mai mici pentru confortul unui risc mai scăzut. Astfel, dacă poți ține pasul cu bursa de valori în timp ce aloci doar o treime din capitalul tău pentru acțiuni și două treimi rămân în siguranță în obligațiuni, vei realiza o performanță ajustată pentru risc mult mai ridicată comparativ cu un portofoliu format exclusiv din acțiuni care este lovit de toate furtunile bursei.

Asta a reușit 3Sig când a început cadrul temporal cu doar 37% din capitalul său în SPY și nu a avut niciodată nevoie de bani suplimentari. Soldul *buy-and-hold* al SPY s-a terminat la 20 229 $ incluzând toate dividendele reinvestite. Dacă ne-am fi început planul semnalului nostru de 3 procente cu doar 3 719 $ în SPY am fi terminat la 36 155 $, cu 29 508 în SPY și 6 647 $ în VFIIX. Asta e cu 79% mai bine decât să cumperi și să păstrezi SPY – și cu o expunere mai mică la riscul acțiunilor.

Deficitele de bani gheață

S-ar putea să fii îngrijorat de deficitele de numerar care apar ocazional când avem cea mai mare parte din capital în acțiuni iar piața se prăbușește cu costuri mari. Deficitele acestea îi oferă și lui Peter cel Perfect un alt argument cu care să te ispitească înapoi la neghiobiile prognozării, așa că hai să facem o pauză pentru a le aborda.

Înainte de asta, amintește-ți că planul nostru își plasează partea sigură în obligațiuni. Când fondul de obligațiuni își termină fondurile, eu numesc

asta un deficit de numerar deși, tehnic, este un deficit al fondului de obligațiuni. Toată lumea știe că un deficit de numerar înseamnă că avem nevoie de mai mulți bani și, într-adevăr, așa stau lucrurile și aici. Când fondul de obligațiuni seacă, trebuie să adăugăm mai mulți bani.

Ne-am lovit de 19 deficite trimestriale de bani când semnalul de cumpărare a cerut mai multe acțiuni noi decât putea să-și permită fondul nostru de obligațiuni. Unul dintre trimestre a solicitat sub 100 $, cinci au necesitat între 100 $ și 300 $, iar cinci între 500 $ și 800 $. Acestea 11 au avansat cereri modeste. Celelalte opt au cerut peste 1000 $. Cel mai mare deficit s-a produs în toiul colapsului creditelor subprime când cele trei trimestre din T308 până în T109 au avut nevoie de depuneri de numerar de respectiv 3 054 $, 6 537 $ și 3 905 $. O tehnică pe care o vei învăța mai târziu numită „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții”******** care rămâne complet investită în acțiuni după un crah mare, a provocat un alt deficit în T210 când piața s-a lovit de primul său hop în timpul redresării. Dacă planul ar fi vândut în timp ce urca, ar fi generat suficienți bani pentru a acoperi scăderea. Totuși, din moment ce era complet investit în acțiuni, fondul de obligațiuni era gol și avea nevoie de bani în plus pentru achiziții. Aceasta era de fapt o situație profitabilă pentru că faptul de a fi rămas complet investit în timpul revenirii a crescut enorm contul de acțiuni. Toate cele 19 trimestre cu deficit au însumat 30 711 $ bani suplimentari necesari pe parcursul celor 12,5 ani. Acestea sunt cele 19 trimestre deficitare rotunjite, dar cu suma totală corectă:

TABEL 8. Cele 19 trimestre deficitare de bani gheață utilizând SPY de la T101 la T213

Trimestru	Bani suplimentari necesari ($)	Trimestru	Bani suplimentari necesari ($)
T301	286	T206	575
T202	1 124	T407	221
T302	1 907	T108	2 993
T103	643	T208	1 383
T104	58	T308	3 054
T204	204	T408	6 537
T304	768	T109	3 905
T105	727	T210	5 162
T205	273	T311	779
T405	111		30 711

Astfel de deficite se produc ocazional când avem de-a face cu bursa de valori pentru că nu putem ști ce va face. Dacă am ști suficient pentru a crea un echilibru perfect între obligațiuni și acțiuni, am ști suficient pentru a anticipa piața de la bun început și nu am mai avea nevoie de planul acesta. Nimeni nu poate să facă asta, ceea ce înseamnă că, ocazional, va fi nevoie să gestionăm deficite de bani. Atât timp cât le poți finanța, acestea sunt oportunități grozave.

Perioada aceasta a fost extrem de volatilă și a cuprins două dintre cele mai mari prăbușiri ale bursei din toate timpurile. Aproape nimeni nu le-a prevăzut și chiar mai puțini erau bine poziționați înainte de ele. Am aflat până acum că aproape toate istoriile eroice despre prezicerea crahurilor și despre apărarea adecvată în fața lor sunt opera lui Peter cel Perfect. Cinci dintre cele 19 trimestre care necesitau bani suplimentari au venit în lanț în timpul crahului creditelor subprime din primul trimestru al lui 2008 până în primul trimestru al lui 2009. Ultimul trimestru mare, T210 a fost de

asemenea legat de criza creditelor ipotecare pentru că planul a rămas în acțiuni pentru revenire. Este impresionant că planul acesta a semnalizat corect să cumperi în timpul vânzării rapide și abrupte și nu să vinzi, cum recomandau numeroși experți zero-val. Recuperarea care a urmat a făcut ca toate acele achiziții din timpul crizei să aducă profit.

Alt aspect este că 30 711 $ nu pare o cifră chiar așa de mare când îți dai seama că s-a ridicat la o medie de 204,74 $ pe lună pe durata intervalului de 12,5 ani. Oamenii suficient de interesați de finanțele lor încât să citească o carte ca aceasta sunt oameni care economisesc bani, lucru care mă face să cred că această solicitare de bani suplimentari nu ar fi fost imposibil de satisfăcut. Contribuțiile regulate de bani la un plan, cum ar fi cele dintr-un cont de pensie, reduc cu mult numărul de trimestre deficitare dar nici măcar ele nu pot să garanteze eliminarea lor completă. Vei vedea asta derulându-se într-un exemplu detaliat din capitolul 7.

Pentru o comparație mere-cu-mere, privește la extrasul de mai jos, luat din tabelul 6 de la pagina 92. Observă felul în care suma suplimentară medie necesară lunar de 204,74 $ a 3Sig se compară cu aceiași 204,74 $ lunari investiți în SPY la finele fiecărui trimestru, indiferent de preț, un plan al metodei costului mediu unitar. Trei luni cu economii lunare de 204,74 $ devin 614,22 $ care intră în SPY la finalul fiecărui trimestru. Vom începe planurile cu același sold de 10 000 $ și vom aloca portofoliul nostru 3Sig în același raport de 80/20 acțiuni la obligațiuni la început și ambele planuri vor ajunge să utilizeze aceiași 30 711 $ bani suplimentari. Iată rezultatul cu toate dividendele reinvestite:

TABEL 9. Planul 3Sig cu SPY bate banii suplimentari ai metodei costului mediu unitar

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
Planul semnalului de 3% cu **SPY** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, toți banii suplimentari furnizați	10 000	30 711	60 959	10 193	71 152
Banii suplimentari necesari în planul de mai sus sunt distribuiți între 50 de achiziții trimestriale egale din **SPY** după achiziția inițială de 10 000$ (metoda costului mediu unitar)	10 000	30 711	63 667	0	63 667

La sfârșitul perioadei de 12,5 ani, cu fiecare abordare începând cu același sold de 10 000 $ și investind aceeași cantitate de bani suplimentari, cumpărarea de acțiuni SPY în valoare de 614,22 $ în fiecare trimestru a realizat un sold final de 63 667 $, în timp ce planul nostru 3Sig a realizat un sold final de 71 152 $, cu mai puțin risc. Semnalul nostru a reușit o îmbunătățire de 11,8% deși a încheiat perioada de timp cu 10 193 $ în obligațiuni – 14% din capitalul nostru.

Este posibil ca fondul tău de obligațiuni să scadă la zero și să nu ai niciun ban în plus disponibil în viața ta când 3Sig îți spune să cumperi mai multe acțiuni. În astfel de cazuri, cel puțin poți să înțelegi din recomandarea planului că nu ar trebui să vinzi pe o piață în scădere. Și asta este valoroasă la rândul său. Când titlurile și poveștile panichează lumea, este tentant să te retragi complet tocmai în momentul nepotrivit. O privire cu sânge rece la ce spune semnalul ar trebui să-ți ofere încrederea să stai liniștit pentru că vei ajunge să ai încredere în el după numeroase trimestre

cu recomandări pertinente. Vei ști că ar trebui să cumperi dar nu poți, așa că vei face următorul cel mai bun lucru, acela de a păstra acțiunile pe care le deții deja pentru eventuala lor revenire. După ce-și vor reveni, vei relua vânzarea profiturilor excedentare și reconstrucția contului de obligațiuni cu sumele câștigate. Faptul că termini banii nu lichidează planul, ci îl face doar să ia o pauză.

Chiar și cel mai rău caz – care nu este îngrozitor – poate fi evitat aproape întotdeauna cu o tehnică de gestionare a banilor pe care o vom examina mai târziu.

Pentru că investim pe bursă, unde se poate întâmpla orice, ne este imposibil să construim un plan care funcționează perfect în orice mediu. Nu putem să prezicem cât de sus sau cât de jos vor ajunge prețurile, așa că trebuie să găsim un plan care navighează prin această fluctuație într-un fel care surclasează piața în aproape toate segmentele temporale. 3Sig este un astfel de plan, dar poate să emită un semnal de cumpărare suficient de mare încât să depășească rezervele din fondul tău de obligațiuni. De obicei, momentele de felul acesta înseamnă că o oportunitate foarte bună este accesibilă, așa că vom face eforturi ca să te ținem pregătit pentru ele.

În cazurile rare când nu ești pregătit pentru ele, vei ridica din umeri și vei rămâne pe poziții până când fondul tău de acțiuni se recuperează și tu poți continua de unde ai rămas. Nu e mare lucru.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Obiectivul de performanță al 3Sig este de 3% pe trimestru. Se reechilibrează înapoi la linia acestui semnal fie vânzând profitul excedentar din acțiuni până cobori la nivelul său, fie cumpărând un deficit până te ridici la nivelul său. Idei-cheie de reținut:

- □ Vom utiliza sumele câștigate dintr-un fond de siguranță cu obligațiuni pentru a cumpăra mai mult din fondul nostru de acțiuni atunci când piața nu reușește să livreze 3% într-un trimestru, și reaprovizionăm fondul de obligațiuni vânzând profitul excedentar din fondul de acțiuni atunci când piața livrează mai mult de 3% într-un trimestru.
- □ Programul nostru trimestrial este tocmai ce trebuie. Maximizează profiturile în timp ce minimizează activitatea. O frecvență mai mare decât cea trimestrială amplifică activitatea fără să mărească performanțele.
- □ 3Sig cu SPY a surclasat cu ușurință alternative puternice care includ metoda costului mediu unitar și strategia „buy-and-hold”.
- □ Ai grijă la mitul cumpărării-și-păstrării. Există doar în teorie. Toată lumea crede în strategia *buy-and-hold* când lucrurile merg bine, dar aproape nimeni atunci când nu merg.
- □ 3Sig ne călăuzește prin această tendință. Ne spune când zilele bune ale pieței s-au adunat până la un nivel la care profiturile ar trebui recoltate și când zilele proaste s-au cumulat coborând la un nivel la care ar trebui investiți bani suplimentari.
- □ Păstrarea unei părți a planului în obligațiuni sigure te ajută de asemenea să reziști furtunilor de la bursă.
- □ Este posibil ca planul nostru să rămână fără putere de cumpărare. În vremuri de felul acesta, semnalele de cumpărare ne spun să stăm

liniștiți pentru recuperare, lucru util. Cu toate acestea, momentele de felul acesta au fost rare din punct de vedere istoric, sugerând că economiile construite treptat ne pot ajuta să profităm de aceste oportunități excepționale de cumpărare.

******** Cumpără și păstrează (n.red.)
******** În orig. *30 down, stick around* (n.red.)

CAPITOLUL PATRU

Ce investiții să utilizezi

Am discutat câteva concepte importante până acum. Ai văzut că majoritatea investitorilor pierd în fața pieței. Ai descoperit că vânzarea automată la prețuri mari și cumpărarea automată la prețuri mai mici îți propulsează rezultatele, fie că vorbim de un grafic imaginar, fie de prețuri reale. Apoi, ai găsit 3Sig ca pe o modalitate de a ști cât de mult să cumperi și să vinzi în fiecare trimestru și ai văzut în ultimul capitol că a bătut indicele S&P 500 pe parcursul perioadei foarte volatile dintre 2001 și 2013.

Acum a venit timpul să rafinăm planul și mai mult explorând ce investiție oferă cea mai bună ocazie să bați indicele S&P 500. Nu există nicio regulă care să spună că trebuie să utilizăm indicele însuși când ne luptăm să-l batem. Dacă un segment diferit al pieței funcționează mai bine?

Pentru creștere, mergi pe companiile mici

Împreună cu restul domeniului investițiilor, vom continua să utilizăm indicele S&P 500 drept etalonul pe care vrem să-l batem. Semnalul nostru de 3% ne oferă o cale prin care să facem asta, dar putem să îmbunătățim supraperformanța derulându-l fără să-l comparăm cu S&P 500 pe care încercăm să-l batem, ci comparându-l cu un indici diferit care bate S&P 500 în timp. Avantajul acesta, combinat cu semnalul nostru de 3%, ne oferă un dublu avantaj.

Putem să obținem un avantaj în fața indicelui S&P 500 cu mari companii utilizând indici care urmăresc companii mici în locul acestora. Cuvântul „capitalizare” și abrevierea sa „cap” se referă la dimensiunea companiilor măsurată prin înmulțirea tuturor acțiunilor existente cu prețul lor de piață. Când investitorii de pe bursă vorbesc despre dimensiunea unei companii, la asta se referă, nu la numărul de angajați sau de fabrici sau la altceva. Dimensiunea companiei înseamnă capitalizarea de piață și vei vedea uneori referințe la aceasta de felul capitalizare mare, capitalizare medie și capitalizare mică. Ce înseamnă companii mari, medii sau mici se schimbă de-a lungul timpului datorită creșterii profiturilor și fluctuației prețului acțiunilor, dar iată actuala clasificare aproximativă: o companie mare obișnuită are o capitalizare de piață de 60 de miliarde $, o companie medie obișnuită are o capitalizare de 5 miliarde $, iar o companie mică obișnuită are o capitalizare de 1 miliard $.

Tabelul următor compară performanțele a diferiți indici așa cum au fost obținuți în ETF-urile care îi urmăresc. Indicele S&P 500 urmărește acțiunile cu capitalizare mare, alți indici urmăresc companii de alte dimensiuni. Observă diferența dintre rezultatele medii anuale ale acestor șase indici până în 31 octombrie 2013:

TABEL 10. Performanța a diferiți indici *via* ETF-uri

Simbol ETF	Indice	Urmărește	Media anuală pe 1 an (%)	Media anuală pe 3 ani (%)	Media anuală pe 5 ani (%)	Media anuală pe 10 ani (%)

DIA	Dow Jones	30 companii mari	21,8	14,6	13,7	6,3
SPY	S&P 500	500 companii mari	27,1	16,5	15,1	7,4
MDY	S&P MidCap 400	400 companii medii	33,3	17,3	19,4	10,1
IJR	S&P Small-Cap 600	600 companii mici	39,4	20,4	18,2	10,5
IWM	Russell 2000	2000 companii mici	36,3	17,7	17,2	9,0
QQQ	Nasdaq 100	100 companii fruntașe Nasdaq	29,3	17,9	21,3	9,7

Indicii pentru companiile medii și mici au evoluat mai bine decât frații lor pentru companiile mai mari, și pe aceștia ar trebui să ne concentrăm cel mai mult. Cel mai simplu mod de a bate indicele S&P 500 este să deții S&P SmallCap 600 sau Russell 2000 sau un alt indici cu capitalizare mică, dar ne vom descurca și mai bine de atât și ne vom muta capitalul introducându-l și retrăgându-l din capitalizările mici utilizând 3Sig. Asta pune la treabă un sistem cu un fundament îmbunătățit pe o bază care este deja mai bună decât ce ne propunem noi să batem. Indicii de companii mici întrec singuri S&P 500 iar noi le vom îmbunătăți și mai mult performanța cu 3Sig.

Există și un alt motiv pentru care indicii de capitalizare mică funcționează bine cu planul nostru. Ei sunt mai volatili decât indicii pentru companiile mari, ceea ce înseamnă că prețurile lor fluctuează mai mult și fluctuația este cea care face ca sistemul nostru să funcționeze. Mișcarea între prețurile mai mari și cele mai mici este cea care ne permite să cumpărăm ieftin și să vindem scump comparând indicele cu linia semnalului nostru de 3% și răspunzând corespunzător.

Există câteva ETF-uri și fonduri mutuale care au ca țintă indicii pentru companii mici. Majoritatea planurilor 401(k) și alte conturi de pensie oferă instrumente pentru fiecare varietate de companie: mare, medie și mică, făcând ca 3Sig să fie ușor de implementat cam din orice cont în care îți păstrezi fondurile de pensie.

Trei ETF-uri excelente pentru capitalizările mici sunt iShares Core S&P SmallCap, Schwab U.S. SmallCap și Vanguard SmallCap. Acestea urmăresc respectiv S&P SmallCap 600 Index, DowJones U.S. SmallCap Total Stock Market Index și CRSP U.S. SmallCap Index. Deținerea fiecărui ETF este ieftină, cu un raport de cheltuieli de 0,20 % sau mai puțin și o rată de fluctuație a portofoliului de 20% sau mai puțin. O rată de fluctuație mai mică de 20% înseamnă că în majoritatea anilor fondurile lasă 80% din portofoliile lor neatinse. Asta e bine pentru că minimizează costurile de tranzacționare. Iată profilurile lor la 31 octombrie 2013. ETF-ul SPDR S&P 500 este arătat pentru comparație:

TABEL 11. Comparația ETF-urilor pentru capitalizare mică cu SPY din data de 31 octombrie 2013

Simbol	Nume	Înființat	Randament (%)	Raport de cheltuieli	Media anuală pe 1 an (%)	Media anuală pe 3 ani (%)	Media anuală pe 5 ani (%)	Media anuală pe 10 ani (%)

IJR	iShares Core S&P SmallCap	5/2000	1,3	0,16%	39,4	20,4	18,2	10,5
SCHA	Schwab U.S. SmallCap	11/2009	1,6	0,08%	37,9	19,1		
VB	Vanguard SmallCap	1/2004	1,4	0,10%	36,4	18,7	19,6	
SPY	SPDR S&P 500	1/1993	1,9	0,09%	27,1	16,5	15,1	7,4

După cum poți vedea, toți cei trei indici cu capitalizare mică l-au depășit cu ușurință pe cel cu capitalizare mare, care se întâmplă să fie parametrul pieței pe care intenționăm să-l batem cu planul semnalului nostru de 3%.

Fondurile mutuale de indici sunt de asemenea o opțiune, disponibile pentru aceiași indici cu cheltuieli și performanțe comparabile. Spre exemplu, Vanguard SmallCap (NAESX) urmărește același CRSP U.S. SmallCap Index ca echivalentul său ETF, Vanguard SmallCap (VB) arătat mai sus.

Pentru planul nostru vom utiliza IJR pentru că este suficient de vechi pentru cercetare istorică și unul dintre cele mai larg accesibile ETF-uri orientate spre companii mici, reprezentând astfel un bun exemplu general și este destul de ieftin.

Cu toate acestea, dacă ai acces la o alternativă mai ieftină, atunci te rog să o utilizezi. De exemplu, atât SCHA cât și VB percep rate mai mici a cheltuielilor și câteva planuri de ieșire la pensie fac la fel. Dar acestea sunt diferențe micuțe și IJR este foarte ieftin în comparație cu majoritatea ETF-urilor. Decizia de a utiliza ETF-uri cu capitalizare mică în cadrul planului este mult mai importantă decât alegerea unui anumit ETF cu capitalizare mică, pentru că toate se achită de sarcină la un cost rezonabil. Indiferent unde îți gestionezi planul semnalului de 3%, utilizează fondul de indici pentru companii mici care are cele mai mici costuri pentru contul tău de acțiuni.

Pentru siguranță, mergi pe obligațiuni

Amintește-ți că planul își împarte capitalul între acțiuni și obligațiuni. Alocarea țintei între cele două pentru cea mai mare parte din viața ta în câmpul muncii este 80/20 acțiuni/obligațiuni și vei reechilibra la loc periodic când fondul tău de obligațiuni devine o parte prea mare a portofoliului. Declanșatorul pentru reechilibrare este 30% pentru cea mai mare parte a vieții tale.

Când contribui cu bani suplimentari la contul tău, pune-i imediat în fondul de obligațiuni unde vor aștepta până vor fi introduși în fondul de acțiuni mai târziu cu semnalele trimestriale ale planului.

Motivul pentru care planul păstrează o parte din capital în obligațiuni este siguranța. Obligațiunile fluctuează mult mai puțin decât acțiunile și uneori cresc atunci când scad acțiunile. În plus, obligațiunile plătesc dividende stabile. Fluxul constant de numerar din dividende este confortabil, pe lângă faptul că furnizează o parte mare din performanța investiției. Păstrându-ți o parte din capital în obligațiuni, vei conserva putere de cumpărare pentru semnalele de cumpărare de pe bursă ale planului și vei câștiga un profit decent pentru capitalul acela în timp ce

așteaptă să cumpere acțiuni. Prin contrast, dacă ți-ai păstra porțiunea sigură a contului în numerar, nu ai câștiga nimic și performanța ta de ansamblu va urmări piața pe parcursul perioadelor lungi, de ascensiune.

Astfel, vei păstra o țintă de 20% din contul tău într-un fond de obligațiuni. Există numeroase fonduri de obligațiuni din care să alegi și multe sunt disponibile ca ETF-uri cu o rată scăzută a cheltuielilor. Asta e o veste bună. Obiectivul tău, oriunde ți-ai executa planul, va fi să păstrezi 80% din banii tăi în cel mai ieftin fond de indici de acțiuni cu capitalizare mică disponibil și 20% în cel mai ieftin fond de indici de obligațiuni disponibil.

Piața principală a obligațiunilor este formată din obligațiuni guvernamentale și corporatiste pe termen scurt, pe termen mediu și pe termen lung, așa cum arătăm aici:

TABEL 12. Piața de obligațiuni

Piața totală de obligațiuni		
Termen Scurt	**Termen Intermediar**	**Termen Lung**
Guvern Corporații	Guvern Corporații	Guvern Corporații

În afară de această structură fundamentală a pieței, mai există obligațiunile de agenție emise de Asociația Națională Guvernamentală Ipotecară *(Government National Mortgage Association* – GNMA sau Ginnie Mae) și obligațiunile cu randamente ridicate care sunt frecvent numite „obligațiuni junk." Riscul obligațiunilor *junk* este prea mare așa că ne putem debarasa de ele fără ezitare – ceea ce nu e greu de făcut dat fiind numele lor. Pe de altă parte, GNMA-urile sunt adecvate scopului nostru. La fel ca instrumentele Trezoreriei S.U.A., GNMA-urile au cel mai ridicat nivel de siguranță pentru că sunt garantate necondiționat de guvernul S.U.A.

Hai să comparăm ETF-urile de obligațiuni ale Vanguard din fiecare dintre categoriile principale ale pieței de obligațiuni și pe piața obligațiunilor garantate ipotecar, împreună cu fondul mutual Vanguard GNMA care a fost lansat în iunie 1980. Motivul pentru care vom include Vanguard GNMA este că există de suficient timp pentru a fi fost folosit în 3Sig când a început cadrul nostru temporal la sfârșitul lui 2000. În cazul tău, care începi planul acum, una dintre alternativele ETF mai ieftine are mai multă logică și este disponibilă în mai multe conturi. Iată-le, cu date până în 31 octombrie 2013:

TABEL 13. Comparația fondurilor de obligațiuni ale Vanguard din data de 31 octombrie 2013

Simbol	**Nume**	**Înființat**	**Randament (%)**	**Raport de cheltuieli**	**Media anuală pe 1 an (%)**	**Media anuală pe 3 ani (%)**	**Media anuală pe 5 ani (%)**
BND	Vanguard Total Bond Market	4/2007	2,2	0,10	-1,1	2,9	5,9
BSV	Vanguard Short-Term Bond	4/2007	1,1	0,11	0,6	1,5	3,7
BIV	Vanguard Intermediate-Term Bond	4/2007	2,9	0,11	-1,7	3,9	8,5

BLV	Vanguard Long-Term Bond	4/2007	3,9	0,11	-7,3	6,2	10,9
VMBS	Vanguard Mortgage-Backed Securities	11/2009	1,1	0,12	-0,6	2,3	
VFIIX	Vanguard GNMA	6/1980	2,4	0,21	-0,8	2,7	5,4

Vanguard nu este singura companie care oferă fonduri de indici de obligațiuni cu costuri mici, însă ea domină categoria. Apar în mod regulat alte alternative cu costuri scăzute și pot deveni opțiuni bune pe măsură ce își creează un palmares. Spre exemplu, Schwab U.S. Aggregate Bond (SCHZ) a fost lansat în iulie 2011 și percepe doar 0,05% ca rată a cheltuielilor.

Profiturile mici pe un an reflectă teama celor care investesc în obligațiuni în 2013 că ratele dobânzilor vor crește. Teama aceasta a dezvăluit compromisuri-cheie de pe piața obligațiunilor. Obligațiunile pe termen lung oferă randamente mai mari și performanțe puternice pe termen lung, dar sunt mult mai sensibile la fluctuația ratei dobânzii. Obiectivul nostru în 3Sig nu este acela de a deveni fani ai tranzacționării cu obligațiuni, ci doar să utilizăm un fond de indici de obligațiuni cu costuri mici, solid, pentru a depozita alocarea de siguranță a contului nostru. Pentru acest scop, un fond pentru toată piața de obligațiuni cum ar fi BND sau un fond de obligațiuni pe termen mediu, cum ar fi BIV, sunt cele mai bune. Sunt foarte durabile, de obicei aproape de medie, foarte ieftine și fac exact ce ne așteptăm să facă fondurile de obligațiuni.

Chiar și în intervalul „dificil” de un an ilustrat în tabel, BND a pierdut doar 1,1%, ceea ce e o nimic toată. În plus, scăderea prețului pentru fondurile de obligațiuni este compensată de dividendele constante pe care le plătesc. Spre exemplu, în cele șase luni încheiate la începutul lui noiembrie 2013, BND a pierdut 2,1% din preț, dar a plătit peste 1$ în dividende cu o rată lunară de aproximativ 17 cenți pe acțiune. Dividendele au redus pierderea de șase luni a BND cu 57%, la 0,9%. Pe parcursul unor perioade lungi de timp, importanța dividendelor este și mai clară. În jur de 90% din profitul unei combinații largi de obligațiuni începând din 1976 a venit din plata dividendelor, nu din schimbările de preț.

Nu uita, exemplele istorice ale acestei cărți utilizează Vanguard GNMA ca fond de obligațiuni pentru că era activ în 2000 când a început intervalul nostru temporal de 50 de trimestre. Cu toate acestea, începând din aprilie 2007 au existat alternative mai ieftine și ar trebui să profiți de ele în contul tău. Îți trebuie cel mai ieftin fond de indici pentru piața integrală de obligațiuni sau fond de indici pentru obligațiuni pe termen mediu pe care poți pune mâna, sau cel puțin în care îți poți pune banii.

Avantajul performanței

Este momentul să vedem cu cât ne-am descurca mai bine utilizând IJR ca fond de acțiuni în locul SPY, pe care l-am utilizat în capitolul anterior. Știm că volatilitatea mai ridicată și rezultatele mai bune pe termen lung ar trebui să ne ofere un avantaj, dar trebuie să verificăm. Vom derula exact același cadru temporal, cele 50 de trimestre calendaristice de la începutul lui 2001 până la jumătatea lui 2013. Vom începe cu aceeași sumă de bani și aceleași alocări ca înainte, cu 80% din 10 000 $ în IJR și ceilalți 2 000 în Vanguard GNMA. Singura schimbare este că vom executa 3Sig cu IJR în

locul lui SPY pentru a vedea dacă utilizarea fondurilor cu capitalizare mică în locul celor cu capitalizare mare ne va plasa și mai departe în fața indicelui S&P 500.

Iată cele 50 de prețuri trimestriale de închidere ale IJR:

TABEL 14. Cele 50 de prețuri trimestriale ajustate de închidere ale IJR de la T101 până la T213

Anul	T1 ($)	T2 ($)	T3 ($)	T4 ($)
2001	30,40	34,18	28,63	34,42
2002	36,89	34,53	28,13	29,49
2003	27,73	33,31	35,72	40,85
2004	43,48	45,04	44,22	50,00
2005	48,97	50,98	53,61	53,77
2006	60,68	57,87	57,12	61,50
2007	63,28	66,50	65,35	60,92
2008	56,15	56,52	55,90	41,55
2009	34,51	42,24	49,88	52,31
2010	56,95	51,86	56,75	66,08
2011	71,12	71,03	56,89	66,61
2012	74,64	71,94	75,87	77,47
2013	86,58	90,09		

IJR a încheiat cel de-al patrulea trimestru al lui 2000 la 32,34 $. Cei 8 000 $ alocați acestuia au cumpărat 247 de acțiuni. A plătit 4 cenți pe dividend în primul trimestru al lui 2001 și a încheiat trimestrul la 30,40 $. Linia semnalului nostru de 3% din fondul de acțiuni de 8 000 $ a fost tot de 8 240 $, ca înainte. Nu am atins-o în trimestrul acela. Soldul nostru de 7 520 $ avea cu 720 $ mai puțin, așa că trebuia să cumpărăm 23,68 acțiuni. Fondul nostru de obligațiuni a crescut de la cei 2 000 $ inițiali la 2 126 $ mulțumită propriilor dividende și celor de la IJR, plus modesta apreciere a prețului său, dar apoi a scăzut la 1 407 $ când am cumpărat acțiunile noi de la IJR. Rezultatul final a fost că soldul nostru IJR a urcat la 271,05 acțiuni în valoare de 8 239,92 $ – exact unde trebuia.

Iată aceleași planuri pe care le-am derulat înainte cu SPY în Tabelul 6 de la pagina XX dar derulate cu IJR în loc, în ordine descrescătoare după soldul final total:

TABEL 15. Comparație planuri de investiții IJR

Nr. Plan	Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
1	Bani suplimentari adăugați necesari în planul 2 pentru cumpărarea și păstrarea **IJR**	37 240	0	101 648	0	101 648
2	Planul semnalului de 3% cu **IJR** și, **Vanguard GNMA** un mix de 80/20, *toți* banii suplimentari furnizați	10 000	27 249	69 318	16 403	85 721

3	Bani suplimentari necesari în planul 2 distribuiți între 50 de achiziții trimestriale egale ale **IJR** după achiziția inițială de 10 000 $ (metoda costului mediu unitar)	10 000	27 249	78 105	0	78 105
4	Planul semnalului de 3% cu **IJR** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, *niciun* ban suplimentar furnizat	10 000	0	24 065	5 695	29 760
5	*Buy-and-hold* **IJR**	10 000	0	27 289	0	27 289

O diferență pe care o vei observa din start este că plasarea tuturor banilor suplimentari solicitați de planul nostru într-o achiziție inițială gigantică și în păstrarea IJR a produs cel mai mare sold final. Asta nu s-a întâmplat cu SPY, dar s-a întâmplat cu IJR-ul mai performant. Totuși, nu este o descoperire utilă, din trei motive: (1) cei mai mulți oameni nu au de la început toți banii pe care îi vor investi pe parcursul unui interval lung de timp, (2) nimeni nu știe dinainte care investiții vor avea cele mai bune performanțe cu o abordare *buy-and-hold* în intervalul de timp și (3) majoritatea oamenilor cumpără și se retrag în loc să cumpere și să păstreze. Din aceste motive, clasamentul celorlalte planuri ne interesează cel mai mult.

Dintre celelalte planuri, Planul 2, care este versiunea de bază 3Sig, a realizat cel mai mare sold final total. A utilizat banii noi mai eficient decât celelalte două planuri care au primit bani în plus, chiar și decât metoda costului mediu unitar din Planul 3. În Planurile 4 și 5, care nu au primit bani noi, 3Sig a întrecut cumpărarea și păstrarea IJR, aducând un sold final total de 29 760 $ comparat cu 27 289 $.

Rezultatele bune ale 3Sig față de indicele cu capitalizare mică, atât cu bani suplimentari, cât și fără, este o veste bună, însă obiectivul nostru real este să batem indicele S&P 500, așa cum este reprezentat de SPY. Am reușit și asta, și cu mult. Tabelul următor compară IJR și SPY în două permutări importante ale planului 3Sig și utilizarea metodei prețului mediu unitar pentru cantitatea de bani suplimentari de care are nevoie semnalul:

TABEL 16. 3Sig cu IJR bate 3Sig cu SPY

Nr. Plan	Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Sold inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
1	Planul semnalului de 3% cu IJR și Vanguard GNMA, un mix de 80/20, toți banii suplimentari furnizați	10 000	27 249	69 318	16 403	85 721
2	Banii suplimentari necesari în planul 1 distribuiți egal între 50 de achiziții trimestriale egale de IJR după achiziția inițială de 10 000 $	10 000	27 249	78 105	0	78 105
3	Planul semnalului de 3% cu SPY și Vanguard GNMA, un mix de 80/20, toți banii suplimentari furnizați	10 000	30 711	60 959	10 193	71 152

4	Banii suplimentari necesari în planul 3 distribuiți egal între 50 de achiziții trimestriale egale de SPY după achiziția inițială de 10 000 $	10 000	30 711	63 667	0	63 667

Utilizarea IJR a generat o performanță mai bună în fiecare permutație atunci când este comparat cu SPY. În Planul 1 *versus* Planul 3, 3Sig a livrat un sold final de 85 721 $ utilizând IJR, dar doar 71 152 $ utilizând SPY, o îmbunătățire cu 20,5%. Acțiunile cu capitalizare mică sunt drumul de urmat.

Am avut din nou nevoie de bani suplimentari, dar de mai puțini decât atunci când am derulat planul cu SPY. Utilizând IJR, doar 11 trimestre s-au lovit de un deficit, față de cele 19 trimestre de când am utilizat SPY. Iată cele 11 trimestre cu deficite IJR, cu cifrele rotunjite dar cu o sumă totală corectă:

TABEL 17. 11 trimestre deficitare utilizând IJR de la T101 până la T213

Trimestru	Bani suplimentari necesari ($)	Trimestru	Bani suplimentari necesari ($)
T302	389	T308	1 083
T103	927	T408	7 814
T304	193	T109	5 598
T407	1 529	T210	5 183
T108	2 699	T311	1 232
T208	600		27 249

Nu doar că IJR a depășit SPY în 3Sig, dar a avut și un deficit mai mic.

În ambele cazuri, 3Sig a încheiat intervalul de timp cu o halcă bună din capitalul său în obligațiuni sigure. Asta e important. Bate piața cu un risc mai redus, livrând atât o performanță brută mai ridicată, cât și o performanță ajustată la risc mai ridicată.

Privește la felul în care Planurile 2 și 4, planurile costului mediu unitar, au realizat solduri finale mai mici având tot capitalul lor în acțiuni fie prin IJR, fie prin SPY, zero în obligațiuni. Între timp, Planurile 1 și 3, planurile 3Sig, au realizat solduri finale mai mari cu rezerve consistente de obligațiuni. În IJR, rezerva de obligațiuni de 16 403 $ era 19% din soldul total de 85 721 $. În SPY, rezerva de obligațiuni de 16 403 $ era 14% din soldul total de 71 752 $.

Ca să vezi de ce ajută, privește ce s-ar întâmpla dacă piața ar cădea cu 20% în trimestrul următor, cum s-a întâmplat în al patrulea trimestru al anului 2008. Pentru simplificare, să presupunem că atât IJR cât și SPY au scăzut cu acest procent și că obligațiunile au rămas stabile. Iată cum ar arăta cele patru planuri înainte și după pagubă:

TABEL 18. Impactul unei căderi de 20% asupra planului 3Sig și metodei costului mediu unitar

Nr. Plan	Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Sold final obligațiuni ($)	Sold obligațiuni după căderea cu 20% a pieței ($)	Sold final acțiuni ($)	Sold acțiuni după căderea cu 20% a pieței ($)	Sold total final ($)	Sold total după căderea cu 20% a pieței ($)

1	Planul semnalului de 3% cu **IJR** și **Vanguard GNMA,** un mix de 80/20, toți banii suplimentari furnizați	16 403	16 403	69 318	55 454	85 721	71 857
2	Banii suplimentari necesari în planul 1 distribuiți egal în 50 de achiziții trimestriale din **IJR** după achiziția inițială de 10 000 $ (metoda costului mediu unitar)	0	0	78 105	62 484	78 105	62 484
3	Planul semnalului de 3% cu **SPY** și **Vanguard GNMA,** un mix de 80/20, toți banii suplimentari necesari furnizați	10 193	10 193	60 959	48 767	71 152	58 96
4	Banii suplimentari necesari în planul 3 distribuiți egal în 50 de achiziții trimestriale din **SPY** după achiziția inițială de 10 000 $ (metoda costului mediu unitar)	0	0	63 667	50 934	63 667	50 934

Dintr-o singură lovitură de felul celor care îi deraiază pe majoritatea investitorilor, soldurile s-au schimbat dramatic. Planurile care au utilizat metoda costului mediu unitar, cu tot soldul pe bursă, au suferit o scădere de exact 20%. Planul 2 a căzut de la 78 105 $ la 62 484 $, în timp ce Planul 4 a ajuns la 50 934 $ de la 63 667 $. Planurile 3Sig, cu o halcă considerabilă din capitalul lor în obligațiuni, au amortizat impactul scăderii. Planul 1 a scăzut cu doar 16,2%, de la 85 721 $ la 71 875 $, în timp ce Planul 3 a scăzut cu doar 17,1%, de la 71 152 $ la 58 960 $.

Fondul de obligațiuni menținut de planul semnalului nostru oferă patru beneficii în trimestrele proaste: reduce pagubele unei burse în scădere, furnizează putere de cumpărare pentru a profita de prețurile de chilipir care urmează, oferă confort și – probabil cel mai important – cultivă încredere pentru executarea mutării adecvate. Care este mișcarea corectă după ce prețurile au căzut mult? Să cumperi, desigur, lucru pe care l-ar semnaliza planul. În aceste două cazuri, planul ar fi putut să finanțeze integral semnalul pentru a cumpăra IJR din fondul de obligațiuni și 71% din el cu SPY.

Toate acestea sunt destul de impresionante, dar amintește-ți că în realitate subevaluăm avantajul performanței planului față de felul în care investesc cei mai mulți oameni. În lumea reală, planul semnalului nostru de 3% care utilizează IJR surclasează majoritatea abordărilor din investiții cu o marjă mult mai mare decât cea prezentată în aceste tabele. Puțini investitori își gestionează portofoliile cu precizia mecanică și cu rigoarea lipsită de emoție presupuse în exemplele metodei costului mediu unitar de aici. Majoritatea oamenilor anticipează mișcările pe care ar trebui să le

facă și, de obicei, anticipează prost. O parte din avantajul pe care îl câștigi cu 3Sig este încrederea să faci ce îți spune și satisfacția de a fi acționat pe măsura mișcării pieței, lucru care te păzește de pericolele judecății personale.

În cele din urmă, chiar dacă o persoană nu deviază niciodată de la planul metodei costului mediu unitar, în aproape toate cazurile îl pune în aplicare cu un grup diversificat de fonduri care au rezultate sub alocarea pură a indicelui bursier utilizată în aceste exemple. Dacă sunt derulate într-un singur fond de acțiuni, sunt șanse mari ca volatilitatea să-i facă să abandoneze. Dacă le derulează într-un portofoliu diversificat, vor avea parte de o volatilitate mai redusă, dar pe drumul spre profituri mai mici. Planul 3Sig obține un echilibru puternic. El bate aceste exemple cu performanțe mai ridicate cu mai puține riscuri și cu mai mult sprijin emoțional, oferind îndrumări clare în fiecare trimestru.

Ținând cont de asta, haideți să comparăm 3Sig cu dezordinea lumii reale, unde Peter cel Perfect și experții zero-val fac ravagii printre investitori.

Învingerea acțiunilor păstrate eroic

Primul contraargument pe care Peter l-ar oferi aici este că numeroase investiții cumpărate și păstrate în timpul intervalului s-ar fi descurcat mai bine decât 3Sig. La fel cum există mereu câte un pește mai mare, un tip mai dur și o pajiște cu iarbă mai verde, în același fel există întotdeauna o investiție care ar fi adus mai mult profit.

Problema este că nu o deținea tu și nu o deținea nici Peter. În principiu, nimeni nu deținea cele mai bune investiții la momentul oportun. Oamenii nu fac decât să vorbească despre ele după aceea, de regulă cu aceeași nostalgie pe care o rezervă pentru posibilitatea cumpărării unui bilet câștigător la loto. Cu toate acestea, Peter vorbește despre astfel de posibilități cu șanse infinitezimale de parcă s-ar întâmpla în fiecare zi și vor fi la fel de ușoare în viitor pe cât le prezintă el că ar fi fost în versiunea sa fictivă a unui trecut „ce-ar-fi-fost-dacă”. Îi vom face pe plac pentru o clipă.

Îmi place să numesc aceste super acțiuni care ne-au scăpat „acțiuni păstrate eroic”. Oricine le-a păstrat a fost un erou al bursei, iar Peter cu siguranță se prezintă în felul acesta. În segmentul de timp la care ne-am uitat, cele 50 de trimestre din 2001 până la sfârșitul lui 2013, unul dintre cei mai uluitori performeri din lista de acțiuni păstrate a fost Medifast (MED), o companie de nutriție și de pierdere în greutate. A încheiat cel de-al patrulea trimestru al lui 2000 la doar 14 cenți, iar al doilea trimestru al lui 2013 la 25,76 $, cu o creștere de 18 300%. Vei găsi puține pachete de acțiuni mai eroice decât acesta. Uită-te cât profit ai fi avut dacă plasai 10 000 $ în MED, fără nicio achiziție adițională pe parcurs, față de rezultatele celorlalte planuri pe care le-am examinat:

TABEL 19. Cumpărarea și păstrarea acțiunilor MED vs 3Sig cu IJR și SPY

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
Cumpără Medifast (**MED**) la 0,14 $ și păstrează pe toată perioada	10 000	0	1 840 000	0	1 840 000
Planul semnalului de 3% cu **IJR** și **Vanguard GNMA**, un mix de	10 000	27 249	69 318	16 403	85 721

80/20, *toți* banii suplimentari furnizați					
Planul semnalului de 3% cu **SPY** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, *toți* banii suplimentari furnizați	10 000	30 711	60 959	10 193	71 152

Caz închis! Dă-i drumul și găsește următorul Medifast. Cumpără-l, ține de el cu dinții și vinde-l exact la momentul potrivit. Știi că poți face asta. Cel puțin, știm că Peter poate.

Brusc, când privești înainte nu mai e la fel de amuzant pe cât era să privești înapoi. Pentru fiecare Medifast există acțiuni care promiteau cândva, dar care ajung ca Bear Sterns sau Enron, care s-au prăbușit și au dispărut. E ușor să râzi de investitorii care le dețineau, dar aceștia nu se comportau chiar atât de nesăbuit pe cât ți se pare ție. La un an după ce a obținut locul doi în domeniul său pe lista Celor Mai Admirați a revistei *Fortune,* și la mai puțin de o săptămână după ce proeminentul zero-val Jim Cramer le-a spus telespectatorilor emisiunii sale TV „Mad Money" că „Bear Stearns e în ordine….Bear Stearns nu are necazuri," compania a avut nevoie de un împrumut de urgență de la Banca Rezervei Federale din New York, dar a dat oricum faliment și a fost vândută către JPMorgan Chase pe o sumă derizorie, pe 16 martie 2008. În ceea ce privește Enron, la începutul celui de-al patrulea trimestru al lui 2001, când s-a dus pe copcă, 13 analiști zero-val din 16 au evaluat că acțiunile sale trebuie cumpărate, și la două luni după ce a înaintat actele pentru faliment, *The New York Times* credea că acesta „poate să funcționeze ca model pentru alte companii," probabil fără aspectul supărător al falimentului.

Acestea sunt doar două exemple dintr-o listă cu idei de investiții eșuate suficient de mare încât să ocupe restul acestei cărți, și fiecare dintre acestea a fost cumpărată și păstrată pentru că studiile arătau că într-o bună zi se va vinde cu un preț mai mare decât cel cu care se vindea la momentul acela. Bineînțeles că Peter nu va pomeni niciodată asta și ce explorăm noi aici este obiecția lui Peter la semnalul nostru de 3%, așa că vom lăsa la o parte ușurința cu care oamenii sunt păcăliți să cumpere perdanți și ne vom concentra în schimb pe un câștigător glorios, Medifast, și pe creșterea sa cu 18 300 % din 2001 până în 2013.

Chiar și aici, povestea din viața reală nu este aproape niciodată tot atât de bună ca aceea din oglinda retrovizoare. Orice jucător de poker consacrat îți va spune că nu contează mâna pe care o primești, ci felul în care jucătorul gestionează mâna primită. Mâinile câștigătoare de la poker și acțiunile câștigătoare nu ajung nicăieri dacă sunt gestionate prost. Ce se întâmplă atunci în lumea reală când un expert zero-val norocos se trezește în posesia unor acțiuni păstrate eroic ca MED? Hai să aflăm.

Iată cele 50 de prețuri trimestriale de închidere ale MED de-a lungul perioadei pe care am examinat-o, plus prețul său de 14 cenți de la sfârșitul lui 2000:

TABEL 20. Prețurile trimestriale de închidere ale MED din T400 până în T213

Anul	T1 ($)	T2 ($)	T3($)	T4 ($)
2000				0,14
2001	0,44	0,33	0,20	0,22
2002	0,83	0,81	1,79	5,32
2003	4,94	11,25	12,35	14,10

2004	8,99	5,31	4,48	3,52
2005	2,87	3,04	4,00	5,24
2006	9,23	17,87	8,68	12,57
2007	7,16	8,95	5,58	4,85
2008	4,23	5,26	6,81	5,52
2009	4,15	11,46	21,72	30,58
2010	25,13	25,91	27,13	28,88
2011	19,75	23,73	16,15	13,72
2012	17,46	19,68	26,15	26,39
2013	22,92	25,76		

A existat mult mai mult dramatism pe drumul de la 14 cenți de la sfârșitul lui 2000 până la 25,76 $ de la jumătatea lui 2013 decât ar aminti Peter. Aici nu avem în niciun caz o linie dreaptă de profituri care nu stârnesc nicio îndoială pe parcurs.

Experții zero-val au putut emite tot felul de păreri cu MED și cu acțiunile sale explozive de-a lungul acestor ani, lansând aprecieri pozitive sau negative printre fluctuațiile sale ample. Unele au fost corecte, altele au fost greșite, ceea ce e de înțeles într-un mediu de 50%. Medifast a ajuns în rapoartele zilnice de pe bursă când acțiunile sale au ajuns în fruntea listelor cu cei mai mari câștigători sau perdanți, ca atunci când a scăzut cu 16% pe 5 septembrie 2006 din cauza prognozei slabe pentru profit după ce un raport a arătat că este posibil ca cheltuielile cu obținerea unor noi clienți să crească.

Au existat de asemenea și zile bune. Pe 16 februarie 2010, Reuters a relatat că: „Acțiunile Medifast, un producător de băuturi dietetice și produse pentru controlul greutății, au urcat marți fulgerător cu 17% după ce Fraud Discovery Institute (FDI – Institutul pentru descoperirea fraudelor) al lui Barry Minkow și-a încheiat investigarea companiei declarând că vrea «să-și dedice resursele altor investigații în curs.» Acțiunile Medifast au fost demolate de-a lungul anului anterior de declarația FDI că Take Shape for Life, filiala cu vânzări directe a companiei, ar fi derulat «o schema piramidală.»” Între 8 ianuarie, când FDI-ul și-a publicat raportul cu acuze contra Medifast, și 12 februarie, ultima ședință de tranzacționare înainte ca FDI să-și anuleze investigația, acțiunile MED s-au prăbușit cu 38%, de la 30,91 $ la 19,04 $.

Păstrarea acțiunilor pe parcursul unei asemenea prăbușiri, într-un mediu în care existau acuzații de fraudă iar compania era asemănată cu o schemă piramidală, nu ar fi fost ușoară. Peter cel Perfect lasă omite astfel de detalii incomode atunci când își spune poveștile eroice. Noi nu vom face asta.

Vom presupune că Peter și alți investitori ai Medifast au avut maldăre de informații referitoare la companie pe parcursul celor 50 de trimestre rezumate mai sus și că au trebuit să ia o decizie în fiecare trimestru dacă să cumpere, să vândă sau să păstreze. Perioada de timp începe cu un dar generos din partea noastră, care constă în a accepta că Peter a cumpărat acțiuni MED de 10 000 $ cu 14 cenți la sfârșitul lui 2000, acesta fiind cel mai mic preț de pe durata întregii perioade. După aceea, vom da cu banul în fiecare trimestru. În trimestrele în care Peter a deținut acțiuni MED, „cap” înseamnă că le-a păstrat iar „pajură” că le-a vândut. În trimestrele în care nu a deținut acțiuni MED, „cap” însemna că le-a cumpărat, iar „pajură” că a rămas cu banii. Am simplificat în mod necesar pentru că nu putem reprezenta posibilitățile de vânzare parțială sau alte alegeri pe care

Peter le-ar fi putut face, dar ne va oferi cu toate acestea o idee despre cât de mult poate rata noastră de eșec de 50% să afecteze chiar și performanța unei investiții câștigătoare. Acestea sunt rezultatele în urma aruncărilor cu banul de-a lungul istoriei MED de 50 de trimestre:

TABEL 21. Itinerariul datului cu banul de-a lungul istoriei prețurilor MED

Trimestru	Prețul MED ($)	Rezultatul datului cu banul	Acțiune	Sold în numerar ($)	Soldul în MED ($)
T400	0,14		Cumpără	0	10 000
T101	0,44	Pajură	Vinde	31 429	0
T201	0,33	Cap	Cumpără	0	31 429
T301	0,20	Cap	Vinde	19 048	0
T401	0,22	Pajură	Păstrează	19 048	0
T102	0,83	Pajură	Păstrează	19 048	0
T202	0,81	Pajură	Păstrează	19 048	0
T302	1,79	Cap	Cumpără	0	19 048
T402	5,32	Cap	Păstrează	0	56 611
T103	4,94	Pajură	Vinde	52 567	0
T203	11,25	Cap	Cumpără	0	52 567
T303	12,35	Cap	Păstrează	0	57 707
T403	14,10	Pajură	Vinde	65 884	0
T104	8,99	Pajură	Păstrează	65 884	0
T204	5,31	Cap	Cumpără	0	65 884
T304	4,48	Cap	Păstrează	0	55 586
T404	3,52	Pajură	Vinde	43 675	0
T105	2,87	Pajură	Păstrează	43 675	0
T205	3,04	Cap	Cumpără	0	43 675
T305	4,00	Pajură	Vinde	57 466	0
T405	5,24	Pajură	Păstrează	57 466	0
T106	9,23	Cap	Cumpără	0	57 466
T206	17,87	Cap	Păstrează	0	111 259
T306	8,68	Pajură	Vinde	54 042	0
T406	12,57	Cap	Cumpără	0	54 042
T107	7,16	Pajură	Vinde	30 783	0
T207	8,95	Pajură	Păstrează	30 783	0
T307	5,58	Pajură	Păstrează	30 783	0
T407	4,85	Cap	Cumpără	0	30 783
T108	4,23	Pajură	Vinde	26 848	0
T208	5,26	Cap	Cumpără	0	26 848
T308	6,81	Pajură	Vinde	34 759	0
T408	5,52	Pajură	Păstrează	34 759	0
T109	4,15	Pajură	Păstrează	34 759	0
T209	11,46	Cap	Cumpără	0	34 759
T309	21,72	Pajură	Vinde	65 878	0
T409	30,58	Cap	Cumpără	0	65 878
T110	25,13	Pajură	Vinde	54 137	0
T210	25,91	Cap	Cumpără	0	54 137

T310	27,13	Pajură	Vinde	56 686	0
T410	28,88	Cap	Cumpără	0	56 686
T111	19,75	Cap	Păstrează	0	38 766
T211	23,73	Pajură	Vinde	46 578	0
T311	16,15	Cap	Cumpără	0	46 578
T411	13,72	Pajură	Vinde	39 570	0
T112	17,46	Cap	Cumpără	0	39 570
T212	19,68	Pajură	Vinde	44 601	0
T312	26,15	Pajură	Păstrează	44 601	0
T412	26,39	Pajură	Păstrează	44 601	0
T113	22,92	Pajură	Păstrează	44 601	0
T213	25,76	Pajură	Păstrează	44 601	0

Măi să fie! După toate triumfurile urmate de strângeri de inimă, după cinele festive urmate de nopți fără somn, frustrare, exaltare, cercetare, stres, și mai multă cercetare, validare zero, lăudăroșenie, ratări la milimetru, îmbufnare și tot ce putem enumera ca parte a suportării acestei epopei a tranzacționării cu unul dintre pachetele de acțiuni cu cele mai bune performanțe din această perioadă lungă de timp, Peter cel Perfect și-a transformat cei 10 000 $ în doar 44 601 $ – la ditamai distanța față de cei 1 840 000 $ cu care s-ar lăuda când ți-ar vorbi în retrospectivă despre cât de mult ar fi ajuns să aibă în iunie 2013 cineva care a cumpărat MED cu 14 cenți în decembrie 2000. Perfecțiunea e ușor de descris în teorie, dar irealizabilă în lumea reală.

Desigur, noi am trasat o cale aleatorie prin calvarul MED pe parcursul acestor ani, iar experimentul tău în care dai cu banul pentru a stabili fiecare acțiune trimestrială va produce probabil un drum diferit. Cu toate acestea, exemplul de mai sus nu este unul prost despre felul în care ar fi putut să funcționeze mințile noastre și a inclus câteva succese autentice pe care Peter le-ar fi putut anunța prietenilor săi. Dacă ne gândim, exemplul acesta este prea îngăduitor cu Peter pentru că îi acceptă achiziția aceea inițială de 14 cenți care i-a urcat fulgerător soldul până la 31 429 $ într-un singur trimestru. Startul acesta, pe care l-am presupus în favoarea lui înainte să începem măcar să dăm cu banul, a fost responsabil de 91% din câștigul său de pe parcursul întregii perioade!

Aruncările cu banul au pornit de la această bază excelentă și au adus rezultate destul de bune. Din trimestrul trei până în trimestrul patru al lui 2002, acestea au transformat 19 048 $ în 56 611 $. Din trimestrul trei până în trimestrul patru al lui 2003, acestea au sporit 57 707 $ până la 65 884 $. Din primul trimestru al lui 2006 până în al doilea, acestea au multiplicat 57 466 $ în 111 259 $, punctul maxim al acestei serii. Din nefericire, trei trimestre mai târziu, soldul lui Peter scăzuse deja până la 30 783 $. Dacă nu presupunem că Peter a cumpărat MED cu 14 cenți în 2000, ci presupunem în schimb că a început cele 50 de trimestre cu bani și nu a cumpărat MED până în al doilea trimestru al lui 2001, când se tranzacționa la 33 de cenți, aceeași succesiune de rezultate ale aruncării monedei și acțiunile asociate lor i-ar fi condus soldul final la doar 14 191 $. Punctul său de maxim din serie ar fi fost de doar 35 401 $ în trimestrul doi al lui 2006, care ar fi scăzut până la 9 795 $ trei trimestre mai târziu, o sumă sub soldul său de început de 10 000 $ – destul de supărător.

Deși aceste mișcări trimestriale au fost generate în mod aleatoriu, ne putem imagina procesele mentale care le-ar fi putut preceda cu un om la cârmă. Revenind la scenariul mai optimist în care acceptăm că Peter ar fi cumpărat MED la 14 cenți în 2000, creșterea lui bruscă și imediată cu 214% în primul trimestru al lui 2001 i-ar fi conferit încredere în aptitudinile sale, mai ales după ce ar fi vândut la 44 de cenți și apoi ar fi găsit MED la 33 de cenți câteva luni mai târziu. „Punct lovit!" ar fi strigat el când ar fi cumpărat din nou pentru o altă creștere. Scăderea cu 39% care ar fi urmat ar fi fost dureroasă, lucru care ar putea să explice de ce a vândut și a stat cu banii pe parcursul anului următor, în timp ce prețul MED a crescut cu 795%, de la 20 de cenți la 1,79 $. Vederea faptului că a ratat asta trebuie să fi fost la fel de dureroasă, stricându-i fără îndoială nenumărate sărbători, vacanțe și evenimente speciale de la începutul toamnei lui 2001 până la începutul toamnei lui 2002 când, în final, nu a mai putut să îndure și a cumpărat din nou. Îți trebuie curaj ca să privești o acțiune urcând de la 20 de cenți la 1,79 $ și abia apoi *să o cumperi*. Ar trebui să-l admirăm pe Peter pentru asta, mai ales din moment ce a devenit imediat rentabilă când MED aproape că s-a triplat la 5,32 $ într-un singur trimestru – doar că e dificil să admiri aruncările cu banul.

Nu știm cum s-ar fi descurcat de fapt cineva tranzacționând MED pe parcursul acestor 50 de trimestre, dar știm că palmaresul pe termen lung al ființelor umane pe bursa de valori arată că iau decizii eronate în jumătate din cazuri. Exemplul acesta fugitiv arată cât de devastatoare poate fi această tendință, chiar și pentru acțiunile cu cele mai bune rezultate. Ar trebui să te facă să chicotești și să zâmbești cu aer de cunoscător când întâlnești povești despre acțiuni păstrate eroic. Un răspuns rezonabil la poveștile care încep cu: „Știi că dacă ai fi cumpărat pur și simplu acțiunile acestea cu zece ani în urmă și le-ai fi păstrat…" este să spui: „Păcat că nu le-am cumpărat atunci, și nu le-ai cumpărat nici tu și, chiar dacă am fi făcut-o, probabil că am fi vândut prea devreme și le-am fi cumpărat înapoi în momentele nepotrivite, fără să mai amintesc de faptul supărător că pe *atunc*i nu știam ce-mi spui tu *acum* despre rezultatele generale. Așa că, serios Peter, ce rost are?"

După ce am demolat povestea fantezistă a lui Peter despre eroismul de pe bursă, vom adăuga acum un strop de realitate la tabelul comparativ la care ne-am uitat mai devreme:

TABEL 22. Retrospectivă asupra visării în MED *vs* realitate

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
Cumpără Medifast (**MED**) la 0,14 $ și păstrează pe toată durata perioadei de timp (fantezia retrospectivă)	10 000	0	1 840 000	0	1 840 000
Planul semnalului de 3% cu **IJR** și **Vanguard GNMA**, un mix de 80/20, *toți* banii suplimentari furnizați	10 000	27 249	69 318	16 403	85 721
Cumpără Medifast (**MED**) cu 0,14 $ și tranzacționează-le trimestrial cu șansele de 50% ale datului cu banul de a lua deciziile greșite (doza optimistă de realitate)	10 000	0	44 601	0	44 601

Cumpără Medifast **(MED)** la 0,33 $ și tranzacționează-le trimestrial cu șansele de 50% ale datului cu banul de a lua decizii greșite (doza pesimistă de realitate)	10 000	0	14 191	0	14 191

Până și acțiunile cu performanțe ridicate trebuie cumpărate, păstrate și vândute în momentele oportune pentru sumele adecvate de bani. Noi nimerim fiecare parte cum trebuie doar în jumătate din cazuri, lucru suficient de dăunător încât să reducă un sold final potențial de 1,84 milioane $ dintr-o păstrare eroică la doar 44 601 $ într-un scenariu generos, sau la 14 191 $ într-unul mai puțin generos.

Cum să concepi un palmares bun
Vrei să știi cum să faci ca palmaresul tău investițional să pară mai bun decât este în realitate? Cei care scriu buletine informative și consultanții în materie de investiții fac asta tot timpul. Șmecheria constă în relatarea selectivă. În imaginea noastră cu prețurile trimestriale ale acțiunilor MED, vezi cât de multe creșteri impresionante au existat. Un expert zero-val care își prezintă palmaresul ar putea să includă pur și simplu perioadele de creștere care au apărut după menționarea acțiunilor și să lase pe dinafară perioadele de scădere și performanța de ansamblu care s-ar fi petrecut într-o zi obișnuită de tranzacționare, condimentată cu o rată a erorii de 50%. Încearcă suficiente idei de-a lungul anilor și vei avea rapid o colecție de linii de prețuri pe care să le urmărești așteptând ca inevitabilul rezultat pozitiv să apară undeva, chiar dacă temporar. Menționează orice acțiune și eu pot să-ți găsesc un moment când ar fi generat un rezultat pozitiv. Având suficiente momeli în apă – și niciun fel de angajament pentru transparență totală – oricine poate să pară un profesionist al selecționării acțiunilor.

Înfrângerea metodei costului mediu unitar

Numeroși investitori pledează pentru metoda costului mediu unitar (DCA – *dollar-cost averaging*) ca fiind cea mai bună modalitate de a aborda bursa. Obiecția lor pentru 3Sig este că nu oferă un avantaj al performanței suficient de mare față de DCA încât să merite efortul suplimentar. Totuși, ei se înșală și este momentul ca strategia mai sofisticată a 3Sig să detroneze DCA din fruntea listei celor mai bune practici de pe bursă.

Așa cum ai văzut mai devreme, metoda costului mediu unitar este un plan bun pentru investițiile pe termen lung care elimină cea mai mare parte din zgomotul industriei investițiilor și se concentrează pe matematica simplă de a face ca suma de bani investită regulat de tine să cumpere mai puține acțiuni când prețul este mare și mai multe atunci când prețul este mic, făcând astfel ca prețul mediu plătit de tine pentru o acțiune să fie mai mic decât media prețului de tranzacționare a instrumentului financiar de pe parcursul segmentului de timp. Tabelul care urmează arată că avantajul este evident:

TABEL 23. Avantajul metodei costului mediu unitar

Prețul instrumentului financiar ($)	Suma investită ($)	Acțiuni cumpărate	Total acțiuni deținute	Media mobilă a prețului plătit pt o acțiune ($)	Media mobilă a prețului de tranzacționare a instrumentului
10	500	50	50	10	10
15	500	33	83	12,05	12,50
5	500	100	183	8,20	10
10	500	50	233	8,58	10
20	500	25	258	9,69	12

Prin simpla automatizare a ratei de 500 $, acest investitor și-a redus prețul mediu achitat pentru o acțiune la mai puțin decât prețul mediu de tranzacționare al instrumentului pe durata perioadei de timp. Metoda costului mediu unitar este populară datorită simplității sale. Într-o confruntare directă cu 3Sig la același instrument financiar, poate să genereze un sold final mai mare în anumite segmente de timp care includ o perioadă lungă de prețuri în creștere.

Motivul pentru care se întâmpla asta sintetizează întregul mecanism de compensare dintre metoda costului mediu unitar și 3Sig. DCA nu vinde niciodată și, prin urmare, nu produce niciun fond de obligațiuni sigure. Este tot timpul investit 100%. 3Sig produce un fond de obligațiuni și este rareori investit 100%. Pe o piață care crește pe parcursul unei perioade lungi, DCA poate să treacă în față datorită faptului că are tot capitalul investit. 3Sig va vinde profiturile de peste 3% trimestrial pe parcursul traiectoriei ascendente, reducându-și astfel expunerea la linia în urcare a acțiunilor.

Fragilitatea investiției integrale

Problema cu metoda costului mediu unitar este că oamenii nu reacționează bine când își văd planul complet investit intrând la apă. Ai citit despre asta în „Mitul lui *buy-and-hold*” în capitolul 3 și ai văzut cum 3Sig a amortizat o cădere de 20% în „Avantajul performanței” mai devreme în capitolul acesta. Numeroși investitori DCA încetează să mai trimită contribuții regulate tocmai atunci când ar trebui să le intensifice sau măcar să continue cu ele în timpul perioadelor cu prețuri mici. Nu există nicio îndrumare din partea DCA, doar noțiunea că indiferent ce se petrece pe lume, noi ar trebui să adăugăm mai mulți bani. Asta e nesatisfăcător emoțional pentru că nu suntem neimplicați în lume. Citim știri, vedem cum portofoliile noastre fluctuează ca răspuns și suntem îndemnați să acționăm. Ei drăcie. Știi deja că de aici încep necazurile. Faptul că acționăm pe bursă înseamnă că pornim mașina de făcut greșeli în 50% din cazuri.

Frumusețea 3Sig este aceea că abordează nevoia noastră de a acționa, spunându-ne care este acțiunea potrivită. Când piața este jos, cumpără. Când este foarte jos, cumpără foarte mult. Când este sus, vinde. Când este foarte sus, vinde foarte mult. Acestea nu sunt deciziile corecte tot timpul pentru că formula nu poate să știe, spre exemplu, dacă o piață care a urcat mult în ultimul trimestru are în față încă două trimestre cu o ascensiune și mai mare. Vânzarea rațională după ce a urcat mult în T4 se poate dovedi greșită când piața urcă și mai mult în T1 și T2. Totuși, în timp, faptul că acționăm rațional în fiecare trimestru triumfă. În cazul acesta, previne mult prea frecventa decizie personală de a-ți pune la bătaie casa în punctul de maxim al T2, pentru că prețurile au atât de multă energie ascendentă în

spatele lor. Atunci survine prăbușirea, provocând pierderi maxime capitalului tău din moment ce tocmai l-ai pus pe tot în joc, lăsând după aceea pierderile să persiste după ce transformi totul la loc în bani lichizi și stai pe tușă mârâind în timp ce piața schimbă direcția și mărșăluiește din nou în sus.

Metoda costului mediu unitar prezintă riscul acesta datorită caracterului său de investiție totală pe care îl presupune și a sentimentului pe care îl avem că o rată lunară sau trimestrială automată nu înseamnă efectiv preluarea controlului asupra propriilor portofolii. „Sunt doar pe pilot automat," ne gândim. „Trebuie să urmăresc planul acesta pentru că nu poate să se adapteze la condiții schimbătoare." Bingo, nu poate, dar nici noi nu putem într-o măsură cât de cât solidă – cu excepția cazului în care consideri că e solidă o șansă de 50% de a greși. Ce se întâmplă cu metoda costului mediu unitar în lumea reală este că oamenii văd cum soldul lor investit total crește de-a lungul timpului, dar se panichează când se prăbușește într-o criză bursieră. Ei retrag o parte din acesta sau chiar pe tot și apoi nu au nicio îndrumare, în afară de cele ale experților zero-val, referitoare la când ar trebui să intre înapoi. Astfel, planul este doborât. Ratele lor regulate se acumulează sub formă de numerar în loc să fie în investiția pe care ar trebui să o cumpere cu disciplina care pune la treabă magia metodei costului mediu unitar. În cele din urmă, majoritatea oamenilor reiau direcționarea ratelor regulate în investiție, însă abia după ce cea mai bună oportunitate de a cumpăra a trecut și doar până la punctul de minim al următoarei căderi, când ar trebui să cumpere în loc să vândă din nou.

Dat fiind lucrul acesta, nu există nicio modalitate prin care cei care folosesc metoda costului mediu unitar să știe cât va valora contul lor în viitor. Chiar dacă nu se ating de el, valoarea acțiunilor investite total fluctuează odată cu piața fiindcă nu există niciun sistem pentru utilizarea unui cont de siguranță pentru a reveni pe o traiectorie previzibilă de creștere. Cât are să valoreze contul DCA la finele acestui trimestru? Cine știe? Cât are să valoreze fondul în acțiuni al 3Sig la sfârșitul acestui trimestru? Cu trei procente mai mult decât valora la sfârșitul trimestrului trecut, când era cu 3% mai mult decât în trimestrul de dinainte.

Profituri anuale mai bune cu metoda valorii medii
În *Value Averaging: The Safe and Easy Strategy for Higher Investement Returns* (*Metoda valorii medii: Strategia sigură și ușoară pentru profituri mai mari din investiții*) Michael Edleson a testat strategiile metodei costului mediu unitar și metodei valorii medii în 300 de piețe simulate. Cele două strategii au mers aproape una de alta, dar valoarea medie a câștigat în 84 din primele 100 de piețe, 90 din a doua tranșă de 100 de piețe și în 89 din cea de a treia tranșă de 100 de piețe. Comparând profiturile anuale, Edleson a descoperit că „metoda valorii medii bătea metoda costului mediu unitar cu un profit de aproximativ 1,4% în medie", așa cum este prezentat în acest tabel adaptat după Tabelul 8-1 din ediția din 2006 a cărții sale:

TABEL 24. Metoda valorii medii bate metoda costului mediu unitar

Piețe simulate	Rata anuală a profitului metodei costului mediu unitar (%)	Rata anuală a profitului metodei valorii medii (%)
Primele 100	15,74	17,03
Următoarele 100	13,85	15,35
Ultimele 100	14,88	16,28

O altă problemă cu care se confruntă investitorii care folosesc metoda costului mediu unitar este să decidă cu cât de mult să contribuie după un program regulat. În comparația noastră de mai devreme dintre DCA și 3Sig, am stabilit contribuția trimestrială împărțind banii suplimentari necesari pentru 3Sig pe durata perioadei de timp la cele 50 de trimestre presupuse. În lumea reală nu avem disponibil niciun sistem de felul acesta. Nu am putea să știm dinainte ce s-ar întâmpla în cele 50 de trimestre, așa că nu am putea ști cât de mulți bani în plus ar fi necesari pentru 3Sig. Uneori, suma cu care se contribuie la un plan DCA depinde pur și simplu de cât de mult își permite un investitor, făcând ca arborele decizional să fie unul sărac dar lipsa de îndrumare devine o problemă pe măsură ce investitorul obține mai multe resurse de-a lungul timpului și pe măsură ce investiția și economia cresc. Această ultimă parte este mai semnificativă decât ai putea crede.

Să zicem că stabilești o sumă trimestrială de 300 $ pentru DCA, gândindu-te că 100 $ pe lună este o cifră pe care ți-o amintești cu ușurință. Asta înseamnă 1200 $ pe an pe care îi plasezi în investiția ta. După cinci ani, ai contribuit cu 6 000 $. Dacă ar fi crescut cu 10% anual, soldul tău general ar fi de 7 326 $. În doar cinci ani, cu un ritm trimestrial de 300 $, ai clădit deja un cont de bază care valorează suficient cât să facă următoarele contribuții de 300 $ mai puțin semnificative. Pe măsură ce timpul trece, acestea vor deveni din ce în ce mai mici comparativ cu dimensiunea contului pe care-l sprijină. Venitul tău va crește, inflația va împinge prețurile mai sus și în scurt timp contribuția ta DCA nu va mai avea o dimensiune adecvată.

În 3Sig, asta nu constituie deloc o problemă. Planul crește cu o rată procentuală astfel încât recomandările de a cumpăra și a vinde pe care le emite rămân proporționale cu dimensiunea planului de la început la sfârșit. Un sold inițial al fondului de acțiuni de 1000 $ trebuie să crească cu doar 30 $ trimestrul acesta pentru a se menține în grafic. Un sold de 300 000 $ construit de-a lungul a mai mulți ani trebuie să crească cu 9 000 $ trimestrul acesta. Formula planului răspunde automat de asta, astfel încât acțiunile trimestriale rămân semnificative, indiferent de dimensiunile contului. În plus, creșterea soldului dă drumul banilor prin semnalele de vânzare și banii aceștia intră în fondul de obligațiuni pentru a sprijini majoritatea semnalelor de cumpărare ulterioare, chiar și în timp ce acestea cresc. Tu nu vei ceda 9000 $ trimestrul acesta, spre exemplu. O parte sau toți vor fi furnizați de creșterea pieței. Dacă nu, profiturile din vânzările creșterilor anterioare ale pieței vor completa necesarul.

Cu metoda costului mediu unitar, chiar dacă îți mărești contribuțiile regulate de-a lungul timpului pentru a reflecta un venit în creștere, ratele vor păli prin comparație cu soldul general al contului tău. Hai să gândim foarte optimist și să spunem că venitul tău s-a cvadruplat în cei cinci ani

după ce ai început să contribui cu 300 $ trimestrial la planul tău DCA, așa că ai mărit suma trimestrială până la 1200 $, ajungând la o sumă anuală de 4800 $. La finalul următorilor cinci ani, ai contribuit cu un total de 30 000 $ și valoarea contului tău este de 41 103 $ dată fiind aceeași rată anuală a profitului de 10% în toată perioada. La pragul anterior de cinci ani, când trimiteai doar 300 $ în fiecare trimestru, ratele acelea însemnau doar 4% din valoarea contului tău. Acum, la sfârșitul celor 10 ani, ratele tale trimestriale de 1200 $ înseamnă doar 3% – și 1200 $ pe trimestru nu sunt chiar mărunțiș. Poți să înțelegi în ce direcție se îndreaptă asta. Creșterea banilor la care ai contribuit în trecut ajunge întotdeauna să minimizeze contribuțiile tale ulterioare. Asta reduce capacitatea acelor contribuții de a întreprinde acțiuni semnificative în crizele adânci.

Gândește-te la acești 41 103 $ pe care îi vezi în contul tău după zece ani de investiții trimestriale fidele. Dacă piața pierde 40% pe parcursul a două trimestre, valoarea contului tău va scădea la 24 662 $. Lucrul pe care ar trebui să-l faci în legătură cu DCA este să continui să-ți trimiți contribuțiile trimestriale pe măsură ce prețul scade, astfel încât să cumperi mai multe acțiuni. Cu toate astea, să arunci 1200 $ într-un trimestru și apoi alți 1200 $ în următorul, pentru o problemă care a șters deja 16 441 $ din valoarea contului tău, te va face să te simți de parcă te-ai lupta împotriva unui incendiu luând apă cu linguriță. Ai să vrei să acționezi mai mult și s-ar putea ca acțiunea pe care o realizezi să fie tocmai cea despre care ai citit în secțiunea *buy-and-hold* de mai devreme: să te retragi în punctul cel mai de jos. „Nu fac decât să depun într-una aceeași sumă de bani," îți vei spune, „dar nu este niciodată destul ca să schimbe ceva și pur și simplu se evaporă cu tot restul contului meu. Trebuie să încetez cu asta." Apoi te retragi.

Cu 3Sig, îți vei continua contribuțiile trimestriale regulate la fel ca în cazul metodei costului mediu unitar, dar vei beneficia de pe urma puterii suplimentare de cumpărare a contului tău de obligațiuni creat din jumătate din contribuțiile anterioare și din profiturile tale din vânzări. Puterea aceasta de foc este satisfăcătoare în perioadele în care prețurile se prăbușesc. Simplul fapt că faci ceva inteligent îți oferă încrederea pentru a continua. Poți să răspunzi propriului instinct care zice: „Trebuie să fac ceva", spunând: „Deja fac ceva: urmez 3Sig și acesta funcționează mereu. O va face și de data asta."

Diversificarea diluează performanța

Datorită acestor inconveniente severe care apar atunci când metoda costului mediu unitar și tehnica *buy-and-hold* sunt utilizate cu un singur fond de acțiuni, acestea sunt aproape întotdeauna împărțite de-a lungul unei varietăți de fonduri și de clase de active. Spre exemplu, contribuțiile tale lunare sau trimestriale regulate nu vor ajunge într-un fond cu capitalizare mică. În loc de asta, ele vor ajunge într-un fond de acțiuni cu capitalizare mare, un fond de acțiuni de creștere și venit, un fond internațional de acțiuni, un fond de obligațiuni, un fond al Trezoreriei și așa mai departe. În anii tinereții tale, această alocare ar putea să ajungă ceva de genul 40% acțiuni agresive, 30% acțiuni stabile, 20% obligațiuni și 10% instrumente ale Trezoreriei. Genul acesta de diversificare diluează performanța și va pierde aproape mereu în fața concentrării a 80% din activele tale în acțiuni cu capitalizare mică în 3Sig. Păstrarea a 80% din capitalul tău în capitalizări mici este foarte agresivă și ar fi foarte riscantă dacă restul de 20% din banii tăi și contribuțiile tale suplimentare nu ar fi pregătiți să cumpere atunci când apar slăbiciuni ale pieței. Când vei vedea

că asta funcționează, stresul va scădea în timp ce tu surclasezi aproape toate celelalte abordări disponibile ale bursei de valori.

Astfel, în realitate, 3Sig plasează mai mulți bani în segmentul capitalizării reduse a pieței decât orice plan DCA din viața reală. Exemplul cu derularea DCA-ului cu banii suplimentari din 3Sig printr-o alocare de 100% în capitalizarea mică într-o perioadă de timp anterioară este un truc al lui Peter cel Perfect. Nimeni nu ar face asta, la fel cum nimeni nu cumpără exact la valoarea minimă și nimeni nu vinde exact la valoarea maximă, cum concluzionează și sugerează Peter în mod constant că este posibil. Cu toate acestea, așa cum ai văzut mai devreme, sub aspectul profitului brut 3Sig poate să iasă învingător chiar și în aceste exemple ficționale cu metoda costului mediu unitar concentrat pe capitalizarea mică, și chiar mai mult dacă este ajustat la risc.

Metoda costului mediu unitar este o strategie bună de investiții, cu siguranță mai bună decât să riști obiective financiare importante pe piața deschisă dând cu banul cu experții zero-val. Totuși, nu este la fel de bună ca 3Sig deoarece: realizează o mai mică performanță ajustată la risc (și, de regulă, o performanță absolută mai mică) în versiunea concentrată pe un fond din cauza faptului că planul este tot timpul complet investit, nu satisface nevoia noastră de a reacționa la evenimentele de pe piață, nu oferă îndrumări despre creșterea sau descreșterea contribuțiilor ca răspuns la prețurile pieței sau la valoarea în schimbare a portofoliului în timp, și ajunge aproape întotdeauna să fie diversificată printre mai multe clase de active cu performanțe mai scăzute pentru că nimeni nu poate să facă față stresului investiției integrale în acțiuni agresive fără beneficiul unei formule clare de cumpărare și vânzare. Iată comparația dintre cele două planuri:

TABEL 25. De ce 3Sig este mai bun decât Metoda costului unitar

Metoda costului mediu unitar	Semnalul de 3%
Complet investit întotdeauna, în cazul unei versiuni concentrate pe un singur fond, confruntându-se astfel cu maximul de risc de pe piață.	Beneficiază de pe urma unui fond de obligațiuni care moderează riscul pieței și oferă putere de cumpărare oportună.
Nu satisface nevoia noastră de a simți că deținem controlul asupra investițiilor noastre, ceea ce ne face să utilizăm judecata personală, lucru care poate deraia întregul plan.	Satisface nevoia noastră de a simți că deținem controlul, emițând semnale trimestriale ca răspuns la mișcarea prețului, ceea ce înseamnă că sunt șanse mari să menținem direcția.
Nu oferă niciun fel de îndrumare pentru schimbarea sumelor plăților regulate ca răspuns la condițiile de pe piață.	Asigură îndrumare completă semnalând dacă să cumpărăm sau să vindem și în ce cantitate proporțională.
Se dezvoltă după un program variabil care este complet dependent de mișcările pieței.	Își mărește fondul de acțiuni după un program trimestrial previzibil de 3%, realizat cu ajutorul fondului de obligațiuni.
Este de obicei diversificat pe mai multe clase de active cu performanțe reduse ca singura cale de a obține siguranță și liniște sufletească pentru că nu sunt emise niciun fel de îndrumări de cumpărare sau vânzare.	Se poate concentra pe acțiuni cu performanță ridicată cu capitalizare mică pentru că indicațiile sale de cumpărare și vânzare pun volatilitatea acestora la treabă într-un fel care asigură liniște sufletească și profituri mai mari.

Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții

În secțiunea anterioară despre metoda costului mediu unitar și în „Mitul lui *buy-and-hold*” din capitolul trecut, ai citit că una dintre cele mai mari

slăbiciuni ale planurilor investite integral este că sunt foarte dificile în zonele de minim, făcându-i pe oameni să vândă, permanentizând în felul acesta pierderile și ratând recuperarea care urmează. 3Sig evită asta semnalizând cumpărarea prețurilor mai mici sau cel puțin rezistența pe poziții dacă nu există bani disponibili pentru cumpărare.

Concentrează-te o clipă pe ce ar face să funcționeze planurile complet investite. Să rămâi pe loc, nu-i așa? Dacă investitorii *buy-and-hold* ar ignora pur și simplu căderea pieței și s-ar menține pe poziții, ar beneficia de pe urma revenirii. Dacă cei care folosesc strategia costului mediu unitar și-ar menține planul în funcțiune și ar rămâne cu el complet investit în perioada minimului, ar beneficia și ei de pe urma recuperării. Planul nostru face tot posibilul să pună mai mulți bani la treabă în timpul vânzărilor bruște și extreme, pentru a beneficia mai mult în timpul recuperării. Există vreun fel prin care să îl reglăm pentru performanțe și mai bune atunci când piața ricoșează după o vânzare bruscă și profundă?

Da, eu îl numesc „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" pentru a descrie că de fiecare dată când piața pierde mai mult de 30%, ar trebui să rămâi pe loc cu acțiunile. Adică, după o cădere bruscă și abruptă a pieței, vei păstra acțiunile pentru a aștepta revenirea, în loc să scoți bani vânzând pe un curent de creștere. Aici trebuie să definim câțiva termeni.

Scăderea de 30% este calculată după prețurile trimestriale de închidere pentru SPY din ultimii doi ani – nu cu prețurile zilnice sau în timp real. SPY merge bine pentru obiectivul acesta pentru că este un reprezentant excelent pentru bursa generală și ceea ce încercăm noi să surprindem este un salt înapoi al bursei per ansamblu. Dacă utilizezi altceva în afară de SPY, cum ar fi un indici mai focalizat sau un anumit stoc de acțiuni, ar putea să scadă cu 30% față de maximul său din ultimii doi ani fără să ofere șanse bune pentru un salt de revenire. Dacă SPY scade cu 30% față de maximul său din ultimii doi ani, există șanse foarte mari ca piața să se întoarcă cu putere la normal. Din moment ce noi utilizăm doar prețurile de închidere trimestriale, să privești înapoi cu doi ani în urmă înseamnă că trebuie să te uiți peste doar opt prețuri. Un truc pentru a-ți reîmprospăta memoria este „stai cu ochii pe SPY."

Cât timp să te menții pe poziții după o scădere de 30%? Timp de patru semnale de vânzare. Acestea ar putea să vină unul după altul, patru trimestre la rând sau ar putea să fie întrerupte de câteva semnale de cumpărare, pe care le vei urma ca de obicei. În cazul în care piața nu își va reveni repede, ar trebui să impunem o limită de timp și mai îndepărtată pentru cât de mult te vei menține „pe poziții", care să fie de doi ani. Adună-le la un loc, în cazul acesta, și iată regula lui „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții":

- Modul „menținerii pe poziții" se activează când prețul trimestrial de închidere al SPY cade cu 30% față de prețul maxim de închidere de pe parcursul ultimilor doi ani.
- „Menținerea pe poziții" înseamnă că vei ignora următoarele patru semnale de a vinde. Ele s-ar putea să vină la rând, dar ar putea și să se amestece cu semnale de cumpărare. Oricum ar fi, ignoră patru dintre ele.
- Vei ieși din modul „menținerii pe poziții" și vei relua planul obișnuit după ce ai ignorat patru semnale de vânzare sau după ce au trecut doi ani.

Sunt șanse mari să nu ai niciodată nevoie de addenda de doi ani. În retro-testări, planul a generat întotdeauna patru semnale de vânzare în intervalul de doi ani de după o scădere mai mare de 30%. Motivul pentru care ar trebui să specificăm totuși o limită de timp este posibilitatea ca piața să cadă cu 30% și apoi să stagneze timp de peste 2 ani. Dacă acesta este cazul, cheia nu se află într-o revenire dramatică în care să păstrăm banii, iar planul trebuie să revină la modul standard în care recoltează profiturile pieței pentru a cumpăra mai târziu. După drumul lung în zig-zag, piața poate să cadă din nou, așa că planul generează semnale de cumpărare. Vei vrea să fi colectat câteva profituri ca să te pregătești pentru o asemenea eventualitate, așa că nu ar trebui să lași faza menținerii pe poziții să dureze mai mult de doi ani. Similar, dacă piața are nevoie de peste doi ani să scadă cu 30%, există șanse mai mici pentru o revenire rapidă.

Acum știi regula, să revenim la motivul pentru care amplifică performanța.

3Sig ne anunță să cumpărăm prețuri mai mici în timp ce piața scade, lucru care va da roade în cele din urmă. După punctele de minim ale marilor crahuri, de cele mai multe ori piața urcă cel mai agresiv imediat după, acumulând profituri pe care majoritatea oamenilor le ratează pentru că așteaptă semnale de siguranță care nu apar de regulă decât după obținerea majorității profiturilor. 3Sig va detecta câștigurile trimestriale mari de pe parcursul unei asemenea faze și ne va semnaliza să vindem profiturile excedentare dincolo de ținta sa. Ignorând patru semnale de vânzare de felul acesta, îți vei lăsa banii în acțiuni pe durata celei mai puternice părți a revirimentului și apoi vei reveni la urmărirea semnalului, ca de obicei.

Să parcurgem o comparație simplă utilizând prăbușirea din 2008 și redresarea care i-a urmat. Vom începe cu un sold de 10 000 $ la sfârșitul lui 2006, investind jumătate în IJR și lăsând cealaltă jumătate în numerar (nu în obligațiuni de data aceasta) pentru achiziții ulterioare. Iată cum a mers până în punctul cel mai de jos al crahului, în primul trimestru al lui 2009:

TABEL 26. Epuizarea numerarului în prăbușirea din 2007-2008

Trimestru	Prețul SPY ($)	Prețul IJR ($)	Soldul IJR înainte de semnal ($)	Soldul în numerar înainte de semnal ($)	Semnal (acțiuni)	Acțiuni deținute după semnal ($)	Soldul IJR după semnal	Soldul în numerar după semnal ($)	Totalul după semnal ($)
T406	122,91	61,50	0	10 000	Cumpără 81,30	81,3	5 000	5 000	10 000
T107	123,73	63,28	5 145	5 000	Cumpără 0,08	81,38	5 150	4 995	10 145
T207	131,64	66,50	5 412	4 995	Vinde 1,62	79,76	5 304	5 103	10 407
T307	134,16	65,35	5 212	5 103	Cumpără 3,84	83,6	5 463	4 852	10 315
T407	129,24	60,92	5 093	4 852	Cumpără 8,76	92,36	5 627	4 318	9 945

T108	117,23	56,15	5 186	4 318	Cumpără 10,86	103,22	5 796	3 708	9 504
T208	114,25	56,52	5 834	3 708	Cumpără 2,40	105,62	5 970	3 573	9 542
T308	104,15	55,90	5 904	3 573	Cumpără 4,38	110,00	6 149	3 328	9 477
T408	81,69	41,55	4 571	3 328	Cumpără 42,42	152,42	6 333	1 565	7 898
T109	72,50	34,51	5 260	1 565	Cumpără 36,60	189,02	6 523	302	6 825

În punctul acesta ne aflăm la nivelul cel mai de jos al pieței în scădere, cu numerarul aproape terminat, cu soldul total al contului nostru redus cu aproape 32% chiar dacă soldul IJR a crescut cu religiozitate cu 3% pe trimestru, datorită faptului că am urmat semnalul. Fără ca noi să știm, piața urmează acum să-și revină. Dacă nu am respecta regula „Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții", ci am urma în schimb semnalele de a vinde ale planului, iată cum ar crește planul nostru în următorii doi ani:

TABEL 27. Impactul respectării tuturor semnalelor de vânzare în timpul recuperării

Trimestru	Prețul SPY ($)	Prețul IJR ($)	Soldul IJR înainte de semnal ($)	Soldul în numerar înainte de semnal ($)	Semnal (acțiuni)	Acțiuni deținute după semnal ($)	Soldul IJR după semnal	Soldul în numerar după semnal ($)	Totalul după semnal ($)
T209	84,30	42,24	7 988	302	Vinde 30,05	158,97	6 715	1 566	8 281
T309	97,27	49,88	7 929	1 566	Vinde 20,30	138,67	6 917	2 579	9 496
T409	103,21	52,31	7 254	2,579	Vinde 2,48	136,19	7 124	2 708	9 833
T110	108,81	56,95	7 756	2 708	Vinde 7,34	128,85	7 338	3 126	10 464
T210	96,45	51,86	6 682	3 126	Vinde 16,89	145,74	7 558	2 251	9 809
T310	107,21	56,75	8 271	2 251	Vinde 8,57	137,17	7 784	2 737	10 521
T410	118,75	66,08	9 064	2 737	Vinde 15,84	121,33	8 017	3 784	11 801
T111	125,75	71,12	8 629	3 784	Vinde 5,22	116,11	8 258	4 155	12 413

Observă că partea cea mai energică a revenirii a pornit direct din punctul de minim, în timp ce IJR a crescut cu 65% de la 34,51 $ la sfârșitul lui T109 la 56,95 $ la sfârșitul lui T110. Pe durata acestei faze profitabile, noi am vândut pe curentul ascendent, diminuându-ne în felul acesta câștigurile. Chiar și așa, ne-am descurcat bine, mărindu-ne soldul total cu 82% în acești primi doi ani ai revenirii, dar ne-am fi descurcat mai bine dacă am fi intrat într-o fază de menținere pe poziții și am fi ignorat primele patru semnale de vânzare după ce SPY a scăzut cu 30%.

În graficul cu prețurile trimestriale – singurul la care trebuie să fii atent – SPY a înregistrat un maxim de 134,16 $ în T307. Pragul care marchează

faza de menținere pe poziții a fost la 93,91 $, adică 30% mai puțin. SPY a alunecat sub 93,91 $ în T408, declanșând astfel faza menținerii pe poziții în care ignorăm următoarele patru semnale de a vinde de pe parcursul unei perioade de doi ani. Semnalul următor, în T109, a fost un semnal de cumpărare și a fost urmat ca de obicei pentru că faza menținerii pe poziții ignoră doar semnalele de vânzare. După o cădere de 30% a pieței, semnalele mai numeroase de cumpărare înseamnă că piața se zbate în continuare și ar trebui să cumperi în măsura permisă de banii disponibili. De ce? Pentru că urmează o revenire și cumpărând mai mult înainte de apariția acesteia vom realiza mai mult profit după aceea.

Primul semnal de vânzare care trebuie ignorat a apărut în trimestrul următor, T209, și următoarele trei care trebuiau ignorate au venit unul după altul până în T110 inclusiv. Lucrurile nu se desfășoară mereu așa. Este posibil să ai semnale de cumpărare amestecate cu semnale de vânzare care trebuie ignorate dar „cele patru care trebuie ignorate" au venit la rând după ce crahul creditelor subprime a atins nivelul cel mai de jos în T109. Deci, iată cum ne-am fi descurcat cu exact aceeași sumă de bani investită în aceeași revenire prin respectarea regulii menținerii pe poziții:

TABEL 28. Avantajele ignorării a patru semnale de vânzare în timpul recuperării

Trimestru	Prețul SPY ($)	Prețul IJR ($)	Soldul IJR înainte de semnal ($)	Soldul în numerar înainte de semnal ($)	Semnal (acțiuni)	Acțiuni deținute după semnal ($)	Soldul IJR după semnal	Soldul în numerar după semnal ($)	Totalul după semnal ($)
T209	84,30	42,24	7 988	302	Semnalul 1 de vânzare ignorat	189,02	7 984	302	8 286
T309	97,27	49,88	9 428	302	Semnalul 2 de vânzare ignorat	189,02	9 428	302	9 730
T409	103,21	52,31	9 888	302	Semnalul 3 de vânzare ignorat	189,02	9 888	302	10 190
T110	108,81	56,95	10 765	302	Semnalul 4 de vânzare ignorat	189,02	10 765	302	11 067
T210	96,45	51,86	9 803	302	Cumpără 24,78 (dar ți-ai permite doar 5,82)	194,84	10 104	0	10 105
T310	107,21	56,75	11 057	0	Vinde 11,45	183,39	10 407	650	11 057
T410	118,75	66,08	12 118	650	Vinde 21,17	162,22	10 719	2 049	12 768
T111	125,75	71,12	11 537	2 049	Vinde 6,98	154,24	10 970	2 616	13 586

Privește diferența. Ignorarea primelor patru semnale de vânzare după ce SPY a căzut cu 30% ne-a dus soldul final din T111 la 13 586 $ în locul celor 12 413 $ rezultați fără respectarea regulii menținerii pe poziții. A oferit o îmbunătățire de 9% în cazul acesta, chiar dacă ignorarea celor patru semnale de vânzare ne-a lăsat cu un sold prea mic în numerar pentru a ne putea permite semnalul de cumpărare integrală din T210.

Motivul pentru care funcționează regula nu este greu de înțeles. Când bursa trece printr-o revenire puternică, cel mai bine ar fi să lăsăm capitalul investit în acțiuni. Cele mai mari șanse de a avea parte de o revenire puternică sunt în intervalul de timp care urmează unei scăderi mari dintr-o perioadă scurtă de timp, pe care îl definim ca fiind de doi ani. De regulă, o piață este considerată a fi în declin după o scădere de 20%, așa că limitarea regulii de menținere pe poziții la perioadele care vin după scăderi de 30% face din asta o modificare a planului rareori utilizată, dar foarte benefică.

Te-ai putea întreba dacă beneficiul acesta a fost unic pentru această perioadă și că poate nu ar fi la fel de util pe alte perioade. În realitate, a fost. În cele două decenii cuprinse între 1993 și 2013, regula menținerii pe poziții a amplificat performanța față de planul standard care execută toate semnalele de vânzare, chiar și atunci când a generat un deficit de numerar în semnalele ulterioare de cumpărare, lucru pe care l-ai văzut întâmplându-se în T210 în acest exemplu. De asemenea, pragul de 30% a fost nivelul ideal, generând cea mai mare amplificare a performanței pentru deficitele de finanțare pe care le-a provocat. Alte praguri – cum ar fi atunci când piața scade cu 25%, 35%, 40% sau 45% – nu au funcționat la fel de bine.

Utilizând chiar indicele S&P 500 în loc de SPY ca reprezentant arată că regula a apărut de doar patru ori în perioada de timp dintre 1950 și 2013: în 1970, 1974, 2002 și 2009. Cele patru semnale de vânzare ignorate în fiecare caz au lăsat planul complet investit când indicele S&P 500 a înregistrat creșteri de 38% în 1970, 62% în 1974, 14% în 2002 și 43% în 2009.

Evitarea deficitelor din finanțare cu un cont care cumpără în punctele cele mai de jos, despre care vei învăța în capitolul următor, mărește și mai mult amplificarea regulii menținerii pe poziții. Nu doar că îți dă posibilitatea să te menții pe poziții pentru revenire, dar îți oferă și posibilitatea să profiți de prima oportunitate *buy-the-dip*******[********] care apare pe curentul ascendent.

Variațiuni ale planului

Acum știi că planul utilizează acțiuni cu capitalizare mică drept mijloc de creștere, și obligațiuni drept mijloc de siguranță. Este normal să te întrebi dacă am putea utiliza exact aceeași strategie țintind la o creștere de 3% per trimestru, dar prin mijloace diferite. Dar cum ar fi să putem folosi și altceva în afara unui indici pentru acțiuni cu capitalizare mică pentru rezultate mai bune? Studiind planul de-a lungul mai multor ani, am încercat aproape fiecare mijloc pentru investiții pe care îl oferă piața, dar nimic nu a putut să bată semnificativ și consistent cazul de bază al 3Sig.

Alte segmente ale pieței

Bursa poate fi împărțită în nenumărate feluri. Am analizat deja împărțirea acesteia după capitalizare, sau după dimensiunea companiei, și am descoperit că indicii pentru companiile mai mici sunt mai buni decât cei pentru companiile mai mari pentru că acestea sunt mai volatile în drumul lor spre un profit mai mare. Un alt fel în care oamenii împart piața este după sector și industrie. Grupajele de acțiuni merg în ordinea următoare, de la amplu la restrâns: sector, industrie, companie. Ideea de a trece de la acțiunile companiilor individuale, la industrii și sectoare, este că vom avea șanse mai mari să alegem un grup întreg de acțiuni similare care va avea o evoluție bună, decât vom avea încercând să ghicim care grup de companii sau ce companii individuale din cadrul grupurilor vor obține rezultate mai bune în comparație cu semenii lor.

Este ușor să testezi dacă sectoare specifice pot să surclaseze piața în sens larg. Spre exemplu, indicele S&P 500 este împărțit în nouă sectoare și există un ETF SPDR care le reprezintă pe fiecare. În timp, nici măcar unul nu bate acțiunile cu capitalizare mică. Există segmente de timp în care anumite sectoare surclasează, dar încercarea de a ghici ce sectoare și ce segmente ne aduce problemele obișnuite.

Alegerea următorului sector sau a următoarei industrii cu rezultate de top nu produce un palmares mai bun decât alegerea acțiunilor cu rezultate de vârf, iar noi știm cât de mult este dominată de hazard. Rămân valabile aceleași întrebări. Ce se califică drept nivelul cel mai de jos? Când îl cumperi? Când îl vinzi și te muți într-un sector diferit sau într-o industrie diferită? Cât de mult folosești din banii propriii? Experții zero-val sunt la fel de slabi cu sectoarele și industriile pe cât sunt cu acțiunile din exact aceleași motive, așa că ne putem debarasa fără să stăm pe gânduri de această abordare.

Cum rămâne cu concentrarea pe regiuni ale lumii sau pe țări individuale? Aceeași problemă. Dacă selectarea acțiunilor în propria țară este dificilă, de ce ne-ar fi mai ușor să le selectăm în alte țări sau să alegem ce țări arată mai bine decât altele? În plus, pe lângă lista deja familiară de capcane, diversificarea între țări introduce bucuria complexității schimburilor valutare și riscurile geopolitice. Dacă există vreun lucru de care știm că nu au nevoie portofoliile noastre de investiții, acela ar fi nivelurile adiționale de complicații. Vom pune asta deoparte.

Aș putea continua, dar sunt sigur că detectezi deja un tipar, acela că diferitele feluri de a grupa acțiunile nu evită neapărat limitarea ratei noastre de eroare de 50% pe bursă. Acțiunile acestea, acțiunile acelea; țara asta, țara aceea; industria aceasta, industria aceea; sectorul acesta, sectorul acela – scoate săgețile darts și monezile. Singura listă de opțiuni mai mare decât părțile pieței este spectrul de opinii ale experților zero-val despre părțile acelea, care nu arată că ar avea șanse mai bune ca ale tale. Un memento rapid: 50%.

Chiar dacă retro-testarea ar arăta că un anumit sector a bătut IJR cu o diferență substanțială, incapacitatea noastră de a afla dacă ar putea să facă asta din nou ar transforma mutarea planului nostru din piața generală în sectorul câștigător al ultimului cadru temporal într-un pariu tipic bursei de valori. Poate că sectorul acela va avea încă un deceniu puternic, sau poate că nu.

Totuși, în testele mele, niciunul dintre sectoare nu a realizat o performanță substanțial mai bună decât IJR, așa că nici măcar nu trebuie să luăm în considerare pariul. Mai mult de-atât, aproape toate conturile de brokeraj sau de pensie includ opțiunea unui fond cu capitalizare redusă, pe când cele care includ opțiuni pentru un fond de sector sunt mai puține. Acesta ar putea fi factorul decisiv simplu și acum știi că nu pierzi nimic dacă contul tău nu oferă fonduri de sector. Pur și simplu derulează 3Sig cu cel mai ieftin fond de capitalizare mică disponibil pentru tine și te vei descurca bine.

Fonduri filtrate

Există un alt mod de a privi investițiile în acțiuni, și anume unul care presupune să creezi un filtru și să cumperi ce prinde acesta de-a lungul a diferite cicluri. Asta este mai bine decât să cumperi segmente fixe ale pieței pentru că astfel eviți problemele care decurg din faptul că aceste sectoare fluctuează între apreciere și depreciere. Spre exemplu, în loc să

cumpărăm acțiuni în tehnologie, putem programa un filtru care să cumpere acțiuni ieftine, sau acțiuni cu creștere rapidă, sau acțiunile care sunt deținute în cel mai mare număr de investitorii pe care-i respecți, și așa mai departe. Filtrul rămâne relevant de-a lungul sezoanelor schimbătoare ale pieței pentru că prinde doar acțiunile care se potrivesc formulei pe care am introdus-o. Setul de acțiuni ieftine din urmă cu un an poate să fie diferit de setul celor care sunt ieftine acum, iar rezultatele filtrului vor reflecta acest lucru. Segmentele fixe nu o vor face. Sectorul bunurilor de consum discreționar va conține întotdeauna acțiuni din consumul discreționar.

Cea mai populară metodă de filtrare este una care ia ca țintă fie acțiunile de creștere, fie acțiunile de valoare. Preferința fie pentru creștere, fie pentru valoare este cea mai fundamentală împărțire între investitorii de pe bursă, chiar mai centrală pentru caracterul lor decât preferința pentru companii mari sau mici. Un investitor în creștere este mai preocupat de rata de creștere a unei companii decât de dimensiuni sau de industrie și, de obicei, va clădi un portofoliu cu acțiuni de creștere de diferite dimensiuni și din diferite industrii cu un posibil accent pe cele mici, din moment ce acestea au mai mult loc să crească. Similar, un investitor în valoare va căuta companii ieftine, indiferent de dimensiuni sau industrie. Acțiunile de creștere se laudă cu profituri mari și creșteri în vânzări și acțiunile lor prezintă de obicei o mișcare ascendentă a prețului. Acțiunile de valoare se laudă cu prețuri foarte bune, măsurate după raporturile dintre valoarea contabilă și preț, profituri și preț, vânzări și preț. Oare concentrarea pe una dintre acestea, creștere sau valoare, ar amplifica în mod consistent performanța 3Sig?

Pe scurt, nu. Fiecare dintre indicii de capitalizare pe care i-am examinat, adică cei bazați pe dimensiunea companiei, este disponibil atât într-un subset pentru creștere, cât și într-unul pentru valoare. Putem compara indicele general S&P 500 al companiilor mari cu un subset al companiilor din el care satisfac criteriile investițiilor de creștere și cu un subset care satisfac criteriile investițiilor de valoare. Putem efectua aceeași comparație pentru indicele S&P 400 al companiilor medii și pentru indicele S&P 600 al companiilor mici. Dacă facem asta, observăm rezultate asemănătoare cu derularea planului pe sectoare. Există oaze de supraperformanță pe măsură ce creșterea și valoarea ajung și cad de la putere, dar niciun avantaj semnificativ pe termen lung față de segmentul capitalizării mici.

În afară de asta, aproape toate conturile oferă un tip oarecare de fond general pentru capitalizarea mică. Sunt mai puține cele care oferă fonduri cu capitalizare mică cu filtre pentru creștere sau valoare. Chiar dacă o fac, ele trebuie să fie mai scumpe decât indicele de bază în sine. Datorită acestor factori, concluzia ușoară este să rămâi la cel mai ieftin fond general de indici de acțiuni cu capitalizare mică aflat la dispoziția ta.

Acțiuni individuale

Ideea 3Sig este să-ți furnizeze o abordare de durată pentru piață pe care să o poți derula cu intervenții minime de-a lungul vieții pentru câți ani dorești. Pentru a se califica drept de durată, planul ar trebui utilizat mai degrabă cu un indici de acțiuni diverse decât cu un indici de specializare sau cu acțiuni individuale. Orice lucru care poate să se aprecieze sau să se deprecieze fără nicio garanție a unei eventuale reveniri nu este o alegere bună, pentru că e nevoie de judecata noastră pentru când să deținem și când să ne dăm la o parte, și știm ce fel de neghiobii aduce acest lucru. Acesta este motivul pentru care planul nostru de bază operează cu IJR sau

cu altă investiție extinsă în capitalizarea mică. Funcționează destul de bine în toate mediile pentru un rezultat confortabil de tipul programează-și-uită-de-asta.

Totuși, planul poate să funcționeze cu acțiuni individuale și de obicei mult mai bine decât orice încercare a lui Peter cel Perfect de a anticipa intrările și ieșirile. Motivul pentru care 3Sig funcționează este acela că ne îndrumă să cumpărăm ieftin și să vindem scump în jurul liniei de creștere de 3% – fără să fie nevoie de vreo judecată, ci doar de un calculator. Abordarea lui Peter cel Perfect se bazează pe o perspectivă umană defectuoasă care crede că știe când să cumpere și când să vândă, dar o nimerește doar în jumătate din cazuri, asta fiind suficient pentru a reduce perfecțiunea potențială la o performanță sub medie chiar și pentru acțiunile cu rezultate dintre cele mai bune. Ai văzut singur asta cu păstrarea eroică a acțiunilor Medifast mai devreme în capitolul acesta.

Unele companii sunt atât de mari și au atât de mult succes, încât pot funcționa cu semnalul nostru de 3% de-a lungul unor perioade foarte lungi, dacă nu chiar pentru tot restul vieții tale. Spre exemplu, companiile mari, diversificate și globale de pe indicele Dow sunt la fel ca indicii în sine. Deținerea unor conglomerate plătitoare de dividende ca ExxonMobil, IBM și Wal-Mart seamănă cu deținerea unor fonduri de sector care vizează serviciile petroliere, tehnologia informației și retailul, spre exemplu. Prin urmare, acțiunile de felul acesta sunt candidate demne la planul semnalului de 3%. Ele prezintă riscul individual al companiei, anume că vor da faliment, așa cum a făcut și GM în 2009, dar riscul este unul redus. Pentru companiile atât de masive, dificultățile sunt aproape întotdeauna temporare și revenirea în urma acestora oferă un potențial pentru profit. 3Sig va prinde asta, emițând recomandări de cumpărare de dimensiuni adecvate când acțiunile alunecă sub linia de creștere de 3% și semnale ulterioare de vânzare de dimensiuni adecvate atunci când revin înapoi deasupra liniei. Cu cât se duc mai jos, cu atât cumperi mai mult; cu cât ajung mai sus, cu atât vinzi mai mult.

Companiile mai mici și agresive pot funcționa, de asemenea. Acestea prezintă un risc mai mare de neplăceri specifice companiilor și de faliment, dar, cu o parte minusculă din portofoliul tău general, e posibil să merite. Poți implementa 3Sig utilizând un fond cu capitalizare mică în contul tău de pensie cu mare parte din banii puși deoparte, dar păstrează un cont secundar pentru idei cu acțiuni individuale. Probabil că o să vrei să tranzacționezi activ câteva dintre acestea de amorul artei pentru șansa infimă de a reuși să te sincronizezi și să câștigi câțiva bănuți, scriind astfel propriul capitol din *Cartea cea mare cu poveștile de pe bursă a lui Peter Cel Perfect*. Până acum ai aflat că nu trebuie să te bazezi pe aceste companii riscante și speculative pentru planificarea financiară reală, dar ai putea să găsești una care să poată funcționa mai bine cu un plan al semnalului de 3% decât IJR-ul cel de nădejde. Totuși, nu ar trebui să îl derulezi în locul planului tău fundamental care utilizează IJR sau un echivalent; ar trebui să îl derulezi pe lângă planul tău principal. Orice profituri suplimentare ar realiza, ele sunt strict cireașa de pe tort, rezultatul unui strop de noroc.

O bună modalitate de a utiliza acțiuni individuale este într-un cont care primește acțiuni din acțiunile companiei tale ca parte din compensația ta. O problemă a acestor tipuri de conturi este că oamenii le lasă acolo să crească până dețin multe mii de acțiuni ale angajatorului lor. Asta creează o situație riscantă când compania are necazuri iar acțiunile scad. Brusc, contul de

acțiuni cândva mare al angajatului este redus la jumătate. Și mai rău, chiar problemele care reduc valoarea acțiunilor la jumătate pot fi suficient de rele încât să-l lase pe angajat fără loc de muncă. Asta aduce o lovitură dublă. „Iată avizul de concediere și cea mai recentă situație a contului tău de pensie," îți spune șeful. Avizul de concediere îți spune să-ți strângi lucrurile din birou până la prânz și să-ți predai legitimația. Situația contului tău îți spune că ai doar jumătate din averea pe care credeai că o ai – tocmai când te îndrepți spre agenția de șomaj.

Un mod prin care poți evita acest ghinion dublu este să-ți gestionezi contul de acțiuni de la angajator cu 3Sig, astfel încât să clădești un amortizor cu obligațiuni sigure și să eviți să-ți concentrezi prea mult din bunăstarea ta personală pe soarta unei singure companii.

Având aceste considerații în minte, hai să vedem cum ne-am fi descurcat cu o paletă de zece acțiuni individuale utilizând cazul de bază al planului semnalului de 3% pe parcursul celor 50 de trimestre de la începutul lui 2001 până la jumătatea lui 2013, comparate cu IJR și SPY, vehiculele noastre standard, în ordine descrescătoare a soldului total final:

TABEL 29. 3Sig cu zece acțiuni din dec. 2000 până în iunie 2013

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
Planul semnalului de 3% cu **MED** (Medifast)	10 000	28 168 633	50 972 179	8 786 211	59 758 390
Planul semnalului de 3% cu **AAPL** (Apple)	10 000	171 966	721 646	0	721 646
Planul semnalului de 3% cu **DDS** (Dillard's)	10 000	63 382	564 312	140 797	705 109
Planul semnalului de 3% cu **KSU** (Kansas City Southern)	10 000	35 528	271 739	67 935	339 674
Planul semnalului de 3% cu **PNRA** (Panera)	10 000	31 704	199 755	66 123	265 878
Planul semnalului de 3% cu **SBUX** (Starbucks)	10 000	51 805	196 835	65 717	262 552
Planul semnalului de 3% cu **MCD** (McDonald's)	10 000	9 477	86 946	11 486	98 432
Planul semnalului de 3% cu **IJR** (S&P SmallCap 600)	10 000	27 249	69 318	16 403	85 721
Planul semnalului de 3% cu **IBM** (Int'I Business Machines)	10 000	15 094	70 620	5 063	75 683
Planul semnalului de 3% cu **SPY** (S&P 500)	10 000	30 711	60 959	10 193	71 152
Planul semnalului de 3% cu **XOM** (ExxonMobil)	10 000	24 914	67 910	0	67 910
Planul semnalului de 3% cu **WMT** (Wal-Mart)	10 000	20 939	50 013	4 196	54 209

Ce talmeș-balmeș s-a dovedit a fi asta! Vechiul nostru prieten Medifast și-a continuat drumul plin de antren, livrând un sold final surprinzător în

valoare de 59 758 390 $. Fantastic, cu excepția detaliului subtil că ar fi fost nevoie de 28 168 633 $ în plus ca să reușești asta. Dacă ai fi avut 28 de milioane $ cu care nu aveai ce face în această perioadă, executarea planului cu MED ar fi fost o modalitate bună de a-i transforma în 60 de milioane $. Mă gândesc că puțini dintre cititorii mei intră în categoria asta, și deci nu ar fi putut să finanțeze exigențele pentru Medifast, Apple, Dillard's sau Starbucks.

Kansas City Southern s-a dovedit profitabil pentru cei care și-au putut permite cei 35 528 $ suplimentari de care a avut nevoie. Panera a fost de asemenea foarte bună. McDonald's și IBM au avut nevoie de mai puțini bani în plus decât IJR și SPY. Chiar și așa, McDonald's a surclasat ETF-urile pentru ambii indici, realizând un sold final de 98 432 $, în comparație cu soldul de 85 721 $ al IJR, și necesitând doar 9 477 $ ca sumă suplimentară în comparație cu cei 27 249 $ ai IJR. Ai putea crede că Apple era o alegere ușoară, dar în 2000, când a început acest cadru temporal, nu inventase încă iPod-ul, iPhone-ul sau iPad-ul și era o opțiune de investiții mult mai puțin ușoară decât ar putea părea în ziua de azi.

McDonald's a oferit cel mai bun raport între banii suplimentari necesari și performanța oferită. Problemă e că în 2000 nu știai că McDonald's avea să se descurce mai bine decât Exxon, IBM și Wal-Mart în următoarele 50 de trimestre, iar acum nu știi ce acțiuni se vor descurca mai bine în următoarele 50 de trimestre.

Și cu siguranță că nu te poți baza pe experții zero-val pentru ajutor. În septembrie 2000, McDonald's își făcea griji că valutele străine slabe aveau să-i stânjenească profiturile, lucru care s-a și întâmplat, iar expertul zero-val care se ocupa de pachetul de acțiuni la Bank of America l-a retrogradat, deși McDonald's a declarat că va continua să se dezvolte în ritmul planificat. În aprilie 2002, un titlu de articol din *Fortune* începea cu „Arcadele căzute[********]: McDonald's a avut șase dezamăgiri succesive cu profiturile", iar articolul relata că un expert zero-val de la Argus Research „nu doar că a recomandat ca acțiunile să fie vândute în ianuarie – a anunțat și că va renunța la monitorizare luna aceasta. De ce? Pentru că clienții nu sunt interesați." Expertul zero-val Argus a zis că „McDonald's nu mai este o companie în creștere."

Așa cum poți vedea, nu ar fi fost deloc simplu să deții acțiuni McDonald's pe parcursul celor 50 de trimestre pe care le examinăm. În retrospectivă, știm că dacă am fi cumpărat acțiunile ca nebunii atunci când experții zero-val anunțau că McDonald's era pe moarte, ar fi fost o mișcare grozavă. Am fi avut o grămadă de timp pentru a cumpăra acțiuni în timp ce MCD cădea de la 30 $ în aprilie 2002 la 13 $ în martie 2003, lucru pe care planul nostru de 3% ne-a semnalizat să-l facem. De la pragul lor de jos din martie 2003, acțiunile MCD și-au revenit considerabil la 100 $ în ianuarie 2012. În cazul acesta, expertul zero-val Argus a avut dreptate să insiste să vindem acțiunile în ianuarie 2002 pentru a evita scăderea abruptă care urma, dar decizia ulterioară de a înceta să monitorizeze compania din cauza lipsei de interes a clienților a fost tocmai cea greșită. Pe termen lung, ar fi fost mai benefic să creeze interes față de acțiuni, să le spună clienților să înceapă un program de cumpărare a MCD care să dobândească cât mai multe acțiuni ieftine cu putință în anul slab care avea să urmeze. Un astfel de plan ar fi oferit profituri frumoase când MCD și-ar fi revenit, așa cum demonstrează rezultatele semnalului de 3%. Cu toate acestea, tendința experților zero-val este să discrediteze și să ignore acțiunile în fazele ieftine și să le laude fără oprire în fazele de expansiune, exact opusul a

ceea ce produce profit. Planul semnalului nostru de 3% se bazează pe aritmetică pentru a depăși această greșeală a mass-mediei.

Apropo, experții zero-val nu sunt mai utili nici când este vorba de evitarea acțiunilor periculoase. Articolul de prima pagină din 2 iunie 2008 al revistei financiare *Barron's*, „Cumpără GM", începea astfel: „Redresarea General Motors s-ar putea accelera în anii următori, aducând câștiguri frumoase pentru acționarii îndrăzneți." Într-adevăr, GM a accelerat, dar într-un zid de cărămizi. Un an mai târziu era în faliment.

Nu te entuziasma prea mult de acțiunile câștigătoare dintre cele testate mai sus, pentru că mare parte din ce vezi aici este că pur și simplu acțiunile cu cele mai bune performanțe ale intervalului de timp au avut cele mai bune rezultate și în planul semnalului nostru de 3% – nu e niciun mister. Așa cum ai fi cumpărat Medifast la 14 cenți în 2000 dacă ai fi știut atunci ce știi acum, la fel ai fi ales să utilizezi McDonald's în 3Sig decât să utilizezi IJR. Asta este eroarea privirii retrospective în toată gloria ei.

Cea mai valoroasă idee pe care să o reții mai mult decât orice pachet specific de acțiuni pe care să-l utilizezi în plan este că 3Sig este o modalitate bună să deții acțiuni individuale dacă te hotărăști să te ocupi de ele. Îți amintești cum am eviscerat povestea lui Peter cel Perfect despre bogățiile Medifast în capitolul 4? El a depănat o poveste despre cum 10 000 $ s-au transformat în 1,84 milioane $. Noi ne-am asumat un risc de 50% să întreprindem acțiunea greșită în timp ce prețul lor a fluctuat dramatic și am aflat că scenariul optimist a creat un sold final de numai 44 601 $, iar scenariul pesimist doar 14 191 $. Prin contrast, deținerea acțiunilor cu planul nostru, semnalul de 3%, și *fără să fie furnizat vreun ban în plus,* a transformat 10 000 $ în 3,47 milioane $, 510 000 $ din aceștia fiind în obligațiuni sigure la finalul cadrului temporal. Acest sold final este cu 90% mai mare decât dacă am fi cumpărat și păstrat și, în mod senzațional, de 78 de ori mai mult decât a produs rata de eroare de 50% a judecății umane.

S-ar putea să vrei să vezi perspectiva aceasta pentru toate acțiunile de care ne-am ocupat mai sus, așa că iată rezultatele aceluiași plan care utilizează cele zece acțiuni, plus IJR și SPY, dar fără niciun ban suplimentar, aranjate în ordine descrescătoare după soldul final total:

TABEL 30. 3Sig cu zece acțiuni din dec. 2000 până în iunie 2003, fără bani suplimentari

Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total bani suplimentari ($)	Sold final în acțiuni ($)	Sold final în obligațiuni ($)	Sold final total ($)
Planul semnalului de 3% cu **MED** (Medifast)	10 000	0	2 958 948	510 042	3 468 990
Planul semnalului de 3% cu **AAPL** (Apple)	10 000	0	430 358	0	430 358
Planul semnalului de 3% cu **PNRA** (Panera)	10 000	0	96 765	32 031	128 796
Planul semnalului de 3% cu **KSU** (Kansas City Southern)	10 000	0	100 146	25 036	125 182
Planul semnalului de 3% cu **DDS** (Dillard's)	10 000	0	67 775	16 910	84 685
Planul semnalului de 3% cu **SBUX** (Starbucks)	10 000	0	41 316	13 794	55,110

Planul semnalului de 3% cu **MCD** (McDonald's)	10 000	0	34 398	4 544	38,942
Planul semnalului de 3% cu **XOM** (ExxonMobil)	10 000	0	29 878	0	29,878
Planul semnalului de 3% cu **IBM** (Int'I Business Machines)	10 000	0	29 266	2 098	31 364
Planul semnalului de 3% cu **IJR** (S&P SmallCap 600)	10 000	0	24 065	5 695	29 760
Planul semnalului de 3% cu **WMT** (Wal-Mart)	10 000	0	16 649	1 397	18 046
Planul semnalului de 3% cu **SPY** (S&P 500)	10 000	0	13 973	2 336	16 309

3Sig este o modalitate bună de a gestiona o poziție individuală în acțiuni, dar defectul persistent este că nimeni nu știe dinainte ce acțiuni se vor descurca cel mai bine, sau se vor descurca… sau măcar vor supraviețui. Nu uita: acțiunile pot să dea faliment, indicii nu.

Îți recomand să-ți administrezi cea mai mare parte a banilor, dacă nu chiar pe toți, în versiunea robustă a planului, care utilizează IJR sau alt echivalent al indicelui pentru capitalizarea mică. Dacă ești tentat să-ți riști o parte din bani pe idei cu acțiunile individuale, atunci fă asta cu planul de 3% separat de planul tău fundamental. Astfel, dacă ajungi să dețiii acțiunile individuale greșite – așa cum se întâmplă – cel puțin planul te va proteja de cele mai rele instincte ale tale și va face tot posibilul să gestioneze volatilitatea acțiunilor spre un profit rezonabil. Dacă ajungi să ai un câștigător, cum ar fi Medifast, Apple, Panera, Kansas City Southern sau Dillard's în cadrul temporal pe care îl examinăm, planul te va ajuta să extragi bani din mișcarea sa ascendentă fără să trebuiască să iei în considerare alegeri stresante.

Pe vremea când Apple era doar o sămânță

Ai putea să crezi că o companie atât de legendară ca Apple era o achiziție evidentă în decembrie 2000. Greșit. Până în vara acelui an, Steve Jobs a păstrat cuvântul „interimar" lângă cel de „CEO" din titlul postului său, după ce revenise în cea mai înaltă poziție din Apple cu trei ani mai devreme. Niciunul dintre gadgeturile populare Apple din ziua de azi nu exista încă. Bine, exista iMac-ul G3, dar arăta ca un TV înghesuit într-o cască de motociclist, nu ca aparatele suple care poartă astăzi numele de iMac-uri.

Pe 19 octombrie 2000 CNET News relata: „Acțiunile Apple Computer au scăzut chiar și cu 9 procente joi, după știrile zilei de miercuri despre profiturile mai proaste decât se anticipa." Două luni mai târziu, un expert zero-val de la Lehman Brothers a declarat că scăderea preconizată a acțiunilor Apple cu 40% față de previziunile anterioare era „unul dintre cele mai mari eșecuri pe care l-am văzut vreodată" și deosebit de îngrijorătoare pentru că nu se datora încetinirii economice generale, ci propriilor greșeli ale Apple.

Chiar și companiile emblematice sunt dificil de cumpărat la momentul oportun, de păstrat prin perioade cu probleme și de vândut când toată lumea este entuziasmată. Credem că putem să o facem, privind retrospectiv ne spunem nouă înșine că putem, Peter cel

> Perfect spune că a făcut-o iar experții zero-val pretind că pot să o facă, dar totul ține de aruncarea cu banul. Nu existau motive prea mari să te aștepți la măreție din partea Apple la începutul acestor 50 de trimestre. Sute de alte companii nu-prea-promițătoare și-au respectat promisiunile de a nu deveni prea-grozave și sunt puține motive să credem că, dintre toate, am fi ales-o pe Apple la vremea aceea – sau că vom alege acum câștigătorul următoarelor 50 de trimestre.

Piese de puzzle mai sigure

Cea mai mare parte a acestei secțiuni a privit investițiile diferite de acțiunile cu capitalizare mică pe care să le utilizeze în segmentul de creștere al 3Sig, în căutarea unor profituri mai mari. Am găsit câteva care ar putea să funcționeze și sunt sigur că există și altele, dar cazul de bază al acestei cărți reușește să realizeze cel mai bun echilibru între risc și recompensă pe care îl poate oferi planul.

S-ar putea să fii mai puțin interesat de amplificarea părții de recompensă și mai interesat de diminuarea părții de risc. Dacă așa stau lucrurile, vei fi bucuros să afli că există modalități prin care să faci asta. Cea mai simplă este să mărești alocarea pentru obligațiuni. Chiar dacă ești în primii ani de muncă, ai putea să hotărăști că ai prefera să renunți la o performanță generală mai bună, în favoarea unei călătorii mai liniștite. Deplasarea țintei de alocare în obligațiuni în sus spre 30%, 40% sau 50% ar realiza asta. Te îndemn să te gândești cu atenție, totuși, din moment ce alocarea de bază a planului de 80/20 între acțiuni și obligațiuni este destul de sigură și este aproape garantat că va depăși în cele din urmă o alocare mai mare în obligațiuni.

Dincolo de asta, o doză mai mare de siguranță este ușor de obținut înlocuind obligațiunile cu bani. Asta ar evita riscul ratei dobânzii. Utilizarea numerarului în locul obligațiunilor face ca latura sigură să fie cât mai sigură posibil, cu zero fluctuații. Nu va crește la fel de mult ca segmentul în obligațiuni de-a lungul timpului pentru că fluxul constant de dividend din obligațiuni este greu de obținut din ratele dobânzii de pe piața monetară, dar va oferi cu siguranță liniște sufletească. Chibzuiește și aici cât mai bine lucrurile pentru că planul derulat cu obligațiuni are performanțe mult mai bune decât planul derulat cu numerar, iar indicii de obligațiuni sunt destul de siguri.

În ultimul rând, ai putea să înlocuiești fondul de indici pentru capitalizare mică al planului cu un fond de indici pentru întreaga bursă de valori. Asta ar evita probabilitatea ca micile capitalizări să aibă performanțe sub medie de-a lungul unei perioade extinse de timp. Cu un raport minuscul de cheltuieli de 0,05%, ETF-ul Vanguard Total Stock Market (VTI) acoperă 100% din bursa americană investibilă, toate dimensiunile și sortimentele de companii. Derularea 3Sig cu VTI pe latura de acțiuni și cu ETF Vanguard Total Bond Market (BND) pentru latura de siguranță ar fi unul dintre cele mai durabile aranjamente pe care le-ai putea realiza.

Eu recomand în continuare planul cazului de bază din carte utilizând un indici de acțiuni cu capitalizare mică pentru latura de dezvoltare, un indici de obligațiuni pentru latura de siguranță și o țintă de alocare de 80/20 între acțiuni și obligațiuni pentru mare parte din anii de muncă. Totuși, dacă vrei mai mult confort, planul poate să cuprindă piese mai sigure de puzzle și să

te scape în continuare din ghearele lui Peter cel Perfect și ale experților zero-val.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Obiectivul nostru este să batem indicele S&P 500 al acțiunilor companiilor mari, dar nu există nicio regulă care să ne spună că nu putem utiliza pentru asta un indici diferit. Vom utiliza acțiuni ale companiilor mici pentru cea mai mare parte din capitalul nostru și obligațiuni pentru segmentul de siguranță al planului nostru. Volatilitatea mai mare a acțiunilor companiilor mici îmbunătățește performanța planului nostru, iar faptul că ne bazăm în mod automat pe fondul de obligațiuni ne menține mai bine angajați să păstrăm cursul decât ar reuși un plan complet investit al costului mediu unitar. Idei-cheie de reținut:

- □ Acțiunile companiilor mici au performanțe mai bune decât cele ale companiilor mai mari cu mai multă volatilitate pe care planul nostru o transformă în profit suplimentar cu semnale de a cumpăra la preț mic și de a vinde la preț mare. Performanța mai ridicată și obținerea unui profit suplimentar ne furnizează un avantaj dublu.
- □ Singurul concurent real al planului nostru – semnalul de 3% - este costul mediu unitar care investește mai mulți bani după un grafic fix indiferent de ce se petrece pe piață.

- □ Una dintre slăbiciunile costului mediu unitar este că fondul rămâne mereu complet investit, fără niciun mecanism de reacție la mișcările pieței. Asta nu-i consolează emoțional pe investitori în perioadele grele și mulți se panichează în timp ce soldul lor se prăbușește și apoi vând la momentul nepotrivit.
- □ Stresul emoțional provocat de costul mediu unitar când este utilizat în cazul fondurilor cu un singur pachet de acțiuni îi face pe majoritatea oamenilor să-l împartă între numeroase fonduri. Procedând astfel, se obțin performanțe mai mici decât concentrarea pe acțiuni ale companiilor mici, lucru care reprezintă o parte-cheie a 3Sig.
- □ Recomandările automate de a vinde/cumpăra ale 3Sig ca răspuns la mișcarea pieței le asigură investitorilor confortul emoțional de a menține direcția și de a profita de pe urma performanței ridicate a acțiunilor companiilor mici.
- □ Aceste avantaje permit 3Sig să aibă rezultate mai bune decât metoda costului mediu unitar, chiar și atunci când este utilizată pe aceleași fonduri, și să obțină rezultate mult mai bune când este utilizată pe alte fonduri, marea majoritate a acestora având rezultate mai slabe decât indicii bursieri folosiți în planul nostru.
- □ După o vânzare masivă extremă, definită ca o scădere cu 30% a prețului trimestrial de închidere a SPY din ultimii doi ani, planul nostru va rămâne temporar pe poziții în fondul de acțiuni ignorând următoarele patru semnale de vânzare. Aceasta este regula „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții.”
- □ Regula „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții” profită de șansele istorice mari ca o vânzare masivă și extremă să fie urmată de o

revenire puternică, în timpul căreia vrem cât mai mult profit cu putință rămânând cu fondul complet investit în acțiuni.

- Sunt posibile și alte permutări ale planului, cum ar fi utilizarea fondurilor de sector, de creștere sau a fondurilor de valoare, acțiunilor individuale sau a numerarului în loc de obligațiuni, dar nimic nu aduce o performanță mai convingătoare decât cazul de bază care utilizează o combinație de 80/20 de acțiuni cu capitalizare mică și obligațiuni.

******** Expresie argotică care se referă la practica de a cumpăra acţiuni după o scădere semnificativă a preţurilor. (n.red.)

******** Eufemism pentru restaurantele McDonald's, cunoscut în Statele Unite și sub denumirea de „Golden arches" – arcadele aurii. (n.red.)

CAPITOLUL CINCI

Gestionarea banilor în plan

În capitolele anterioare ai aflat de ce avem probleme la bursă, cum să stimulăm performanța cumpărând la prețuri mici și vânzând la prețuri mari în mod automat, că 3% per trimestru este cea mai bună linie de semnal care ne arată să cumpărăm sau să vindem și că indicii acțiunilor cu capitalizare mică și de obligațiuni sunt investițiile ideale care să fie utilizate în plan. În continuare, vom înțelege câte ceva despre gestionarea banilor.

Indiferent unde îți derulezi planul semnalului de 3%, vei contribui periodic cu mai mulți bani la fondul tău de obligațiuni. Într-un cont individual de pensie, vei contribui probabil lunar. Într-un cont de pensie al angajatorului banii sunt vărsați de regulă din fiecare cec de salariu. Într-un cont de brokeraj care nu este de pensie, ai putea să creezi un program de transfer de bani de la banca ta și să trimiți bani suplimentari de fiecare data când ești suficient de norocos să găsești câțiva.

Dacă piața se apreciază pe parcursul unei perioade suficient de lungi fără prea multe reculuri care să facă 3Sig să cumpere, profiturile din vânzări și contribuțiile în numerar adunate ar putea rezulta într-un fond de obligațiuni prea mare în raport cu fondul de acțiuni. Vrei ca majoritatea banilor să lucreze pentru tine crescând în același timp cu bursa, așa că ar trebui să evităm un fond de obligațiuni excesiv de mare. Pe de altă parte, bursa de valori coboară uneori atât de mult, încât ce părea un fond de obligațiuni supradimensionat poate să devină brusc util pentru cumpărarea minimelor și mai mici. Trebuie să ajungi la un echilibru.

În acest capitol, vom arunca o privire la felul în care să investești treptat un fond mare în numerar, tehnici pentru gestionarea fondului de obligațiuni al planului tău, utilitatea unui cont care să cumpere în punctele de minim și cum să-ți corectezi fondul de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești și devii mai reticent față de riscuri.

Începe cu un sold mare de numerar

Gestionarea soldurilor mari de numerar este dificilă. Indiferent dacă soldul tău provine din munca și economiile tale, dintr-o moștenire sau dintr-o lovitură norocoasă, prima ta prioritate este să îl protejezi. Ultimul lucru pe care vrei să-l faci este să te năpustești cu toți banii la bursă într-un punct-cheie de maxim și să vezi cum o treime din ei se evaporă în lunile care urmează. Probabil că știi, de asemenea, că ar trebui să pui banii la lucru, astfel încât să-ți câștige mai mult decât o rată mică a dobânzii.

Istoric vorbind, a fost mai bine să plasăm sume mari la bursă imediat, dar suntem ființe emoționale și ne amintim tocmai momentele nepotrivite pentru a face asta din ciclurile anterioare de știri. Coperțile revistelor după Lunea Neagră din 1987, panica creată de comentatorii din media în timpul Contagiunii Asiatice, criza bursieră din 1997, predicile experților zero-val de tip „noi v-am prevenit” după crahul dot-com din 2000, actualizarea constantă privind cât de multă bogăție s-a pierdut în timpul colapsului creditelor ipotecare subprime din 2008 – acestea și stresul altor calamități financiare sunt imprimate în conștiința noastră colectivă și suntem hotărâți să evităm astfel de neplăceri bănești dacă este cumva cu putință. Chiar

dacă sunt șanse mici ca acum să fie un moment absolut greșit pentru investirea unei mari sume de bani, mintea ta îți spune că nu se știe niciodată, ar putea fi. Astfel, banii au tendința să lâncezească pe tușă și să rateze rezultatele pieței.

Pentru a evita asta, îți sugerez să spargi un sold mare de numerar în patru părți egale pe care le vei investi în 3Sig pe durata următoarelor patru ordine de cumpărare. Acestea nu vor veni neapărat unul după altul, astfel că cele patru semnale trimestriale de cumpărare s-ar putea întinde pe câțiva ani. Totuși, de fiecare dată când apar, vei adăuga la dimensiunea semnalată a ordinului suma suplimentară de bani pe care vrei să o investești. Asta merge bine și pentru realizarea tranziției de la soldul actualului tău portofoliu la 3Sig, caz în care ai vinde un sfert din acesta la fiecare semnal de cumpărare și apoi ai adăuga suma obținută la ordinul tău de cumpărare.

Spre exemplu, dacă împarți 100 000 $ în patru sume egale pe care vrei să le plasezi în planul tău, ai adăuga 25 000 $ la fiecare dintre următoarele patru semnale de cumpărare. Dacă planul semnalează o achiziție cu 3 000 $ la sfârșitul trimestrului următor bazându-se pe soldul tău investit în prezent, ai adăuga 25 000 $ la aceștia ajungând la un total de 28 000 $ investiți. Dacă fondul pe care-l utilizezi a terminat trimestrul la un preț de, să zicem, 88 $, tu ai cumpăra 318 acțiuni cu 28 000 $ în locul celor 34 de acțiuni pe care planul ți-a semnalat să le cumperi cu 3 000 $. După ce fondurile tale adiționale intră în plan, vei calcula linia semnalului de 3% pentru trimestrul următor pornind de la soldul mai mare al investiției.

După patru cumpărări trimestriale în felul acesta, soldul tău mare în numerar va lucra în plan. Dacă piața traversează momente dificile în timp ce tu îți muți treptat soldul în numerar în aceasta, te poți simți bine că intri cumpărând la prețuri mai mici. Dacă pur și simplu își continuă mișcarea ascendentă înainte să-ți aduci toți banii în ea, te poți simți bine pentru că ai adus deja o parte din bani înăuntru. Eu sunt un mare fan al mișcărilor treptate ca modalitate de a reduce dezamăgirea în mediul nesigur al acțiunilor.

Puriștii ar putea să râdă de această abordare și probabil că ar cita statistici care să arate că acțiunile se apreciază mai mult timp decât se depreciază. Lucrul pe care îl ignoră ei continuu este că oamenii nu sunt mașini imperturbabile care fac alegeri perfect raționale la fiecare cotitură. Emoțiile joacă un rol important și mișcarea treptată îți oferă un echilibru bun între minte și inimă. Îți pune la lucru soldul mare în numerar într-un fel pe care îl poți urmări liniștit desfășurându-se.

Fondul tău propriu-zis de obligațiuni

Atât partea în acțiuni, cât și partea în obligațiuni ale 3Sig au fluctuații de valoare. Partea în acțiuni este afectată de fluctuațiile zilnice ale pieței și de cumpărările și vânzările tale trimestriale. Partea de obligațiuni este afectată de depunerile tale, de posibilele retrageri ocazionale și de aceleași cumpărări și vânzări trimestriale care afectează și partea în acțiuni. S-ar putea să ți se pară surprinzător, dar în realitate ești mai implicat în partea de obligațiuni decât în cea de acțiuni. Face parte din toate tranzacțiile trimestriale și este singura latură cu care vei interacționa între tranzacții, de obicei prin acțiunea de a depune mai mulți bani.

Datorită acestei activități, fondul tău de obligațiuni va fluctua de la o lună la alta și de la un trimestru la altul. Asemenea unui plămân care inspiră și expiră aer, fondul tău de obligațiuni va inspira și va expira bani. La fel ca în cazul plămânului, aceasta este funcția sa normală. Nu există

niciun motiv să te alarmezi când trece de la absorbția de bani și de la creșterea în volum, la expulzarea acestora și la reducerea volumului. Totuși, la fel ca în cazul unui plămân, nu ar trebui să rămână nici prea mare, nici prea mic pentru vreme îndelungată.

Majoritatea exemplelor din această carte încep cu un raport de 80/20 acțiuni la obligațiuni și aceasta este o proporție bună de reținut. Ea oferă suficientă putere de cumpărare în contul de obligațiuni pentru a face față unui recul puternic al pieței, dar lasă grosul capitalului tău să crească laolaltă cu tendința ascendentă a pieței de-a lungul timpului. O combinație 5/95 acțiuni-la-obligațiuni, o combinație 25/75 sau chiar una de 50/50 te-ar face să ratezi prea multe profituri, în timp ce o combinație 95/5 te-ar lăsa cu un fond de obligațiuni care ar fi insuficient pentru a cumpăra în multe dintre crizele pieței. Undeva între aceste extreme este locul unde vrei să fie echilibrul tău iar 80/20 se descurcă binișor în majoritatea mediilor – nu în *toate* mediile, după cum ai aflat până acum, dar în majoritatea. Vom considera proporția de 80/20 acțiuni/obligațiuni ca fiind combinația noastră de bază, la care vrem să ne întoarcem periodic, în momentele oportune semnalate de 3Sig.

Dacă ești la fel ca majoritatea oamenilor, vei derula planul de 3% într-un cont de pensie. După ce vezi cât de bine funcționează, vei ajunge probabil să-l utilizezi de asemenea și în conturile tale care nu au legătură cu pensia, dar vom discuta gestionarea numerarului aici din moment ce are legătură cu contul tău de pensie. Direcția naturală pentru segmentul tău în obligațiuni este ascendentă, datorită contribuțiilor regulate. Interacțiunea acțiuni/obligațiuni va rămâne relativ echilibrată în timp, cu îndepărtări ocazionale de la medie atunci când piața intră în faze de creștere și de scădere prelungite, dar până și acestea sunt corectate eventual cu o revenire la media care restabilește planul înapoi spre baza sa de 80/20. Totuși, din când în când, va trebui să intervii pentru a o aduce acolo mai repede.

Există două tehnici pe care le vei utiliza pentru a-ți face soldul în creștere de obligațiuni pentru pensie să curgă în sectorul acțiunilor din planul semnalului de 3%. Lăsat în pace, planul va emite semnale care fac să crească cu 3% pe lună doar fondul de acțiuni investit inițial. Dacă nu corectezi ceva pe măsură ce fondul tău de obligațiuni crește, semnalele de tranzacționare ale planului vor deveni constant din ce în ce mai mici față de soldul de ansamblu al contului tău și va lăsa prea mult din capitalul tău neangrenat în sistem. Nu putem să permitem asta, așa că trecem acum la cele două feluri de a atrage bani suplimentari în plan și de a păstra raportul dintre acțiuni și obligațiuni al planului corect.

Ținta modificată de creștere

Primul fel de a angrena în plan bani suplimentari este să-ți ajustezi semnalele trimestriale în sus pentru a răspunde la fondul de obligațiuni în creștere. Asta funcționează cel mai bine în cazurile în care ritmul contribuțiilor cu bani suplimentari este constant, cum ar fi 6% din salariu plus o contrapartidă de 50% din partea angajatorului, ajungând la un total de 9% din salariul tău. Dacă câștigi 6 000 $ pe lună și ești plătit la fiecare două săptămâni, 9% vor deveni o rată de 270 $ din două în două săptămâni sau 540 $ pe lună. Asta înseamnă 6 480 $ anual în contul tău de pensie în obligațiuni. Dacă ai început planul cu un sold de 10 000 $ în contul tău de pensie, cei 6 480 $ pe an în depozite noi, ar reprezenta 65% din soldul tău

de început doar în primul an. Această rată mare a fluxului de numerar nou care curge în plan trebuie încorporată în sistem.

Cei 540 $ pe lună din acest exemplu sunt 1 620 $ pe trimestru. În primul trimestru al planului, ținta de creștere de 3% pentru cei 8 000 $ investiți (alocarea de 80% în acțiuni din soldul tău inițial total de 10 000 $) este un câștig trimestrial de doar 240 $, ajungând la 8 240 $. Contribuția ta cu bani suplimentari este de aproape șapte ori mai mare decât obiectivul de creștere pentru trimestrul respectiv al planului. Pentru a îngloba toți banii aceia, ai avea nevoie de o țintă de creștere de 23%, nu de 3%! Asta înseamnă 8 000 $ plus 240 $ pentru a ajunge la linia semnalului de 3% și 1 620 $ de la tine, ajungând la un total de 9 860 $.

Totuși, amintește-ți că tindem spre un raport de 80/20 între acțiuni și obligațiuni, așa că nu ar trebui să îți transferi toată contribuția din numerar în acțiuni. O parte din numerarul suplimentar ar trebui să meargă în piață, dar o parte ar trebui să rămână în obligațiuni ca să ajute la viitoarele oportunități de cumpărare. Oare ar trebui să împărțim banii suplimentari după același raport de 80/20 ca portofoliul nostru general, astfel încât 80% să meargă în partea de acțiuni și 20% să rămână în obligațiuni? Așa ai putea crede, dar de fapt este mai bine să împarți contribuțiile noi fix pe jumătate, punând jumătate în acțiuni și jumătate în obligațiuni.

Asta deoarece bursa de valori are tendința să crească și ținta noastră de 3% în partea de acțiuni trage soldul acesteia în sus. Pentru a ajuta segmentul de obligațiuni să rămână în apropierea alocării sale de bază de 20%, cel mai bine este să-i furnizăm jumătate din noile contribuții. Destul de ușor. Împarte contribuția ta trimestrială în două, transformând 1 620 $ în 810 $ în cazul acesta și încorporează cei 810 $ în ținta ta de creștere. În primul trimestru al planului – când ai început cu 8 000 $ în segmentul de acțiuni al contului tău – obiectivul pentru soldul trimestrial ar fi fost de 9 050 $ după ce ai fi înglobat banii suplimentari. Iată formula care ne spune asta:

8 000 $ fond de acțiuni + 3% creștere (240$)

+ 50% din banii suplimentari (810$) = 9 050 $ ca obiectiv

Ar fi nevoie de o creștere de 13% în timpul trimestrului pentru a-ți atinge obiectivul modificat. Asta aproape că nu se întâmplă niciodată, așa că la începutul planului tău, când soldurile sunt mici, va trebui să cumperi mai multe acțiuni pentru partea de acțiuni aproape în fiecare trimestru. N-ar fi câtuși de puțin o problemă pentru că ți-ai alimentat fondul de obligațiuni cu puterea de cumpărare necesară pentru obiectivul de creștere adițională. Partea din formulă cu cei „50% din banii suplimentari” se bazează pe contribuția ta trimestrială, până la urmă, care se află în cont și este gata să cumpere. Pentru majoritatea oamenilor, situația nici nu ar fi atât de extremă. În primul rând, puțini sunt cei care câștigă 6 000 $ pe lună atunci când își încep pentru prima oară planul de pensie. În al doilea, până ajung ei să câștige 6 000 $ pe lună, soldul planului lor de pensie este suficient de mare, încât contribuțiile lunare nu mai introduc o distorsiune majoră.

Totuși, o distorsiune mare este o situație destul de neplăcută pentru că înseamnă că direcționezi mulți bani noi spre plan. Este o problemă pe care mulți dintre noi am întâmpina-o bucuroși. Dacă te pomenești confruntându-te cu ea, ține-ți gura. Nimănui nu-i place să asculte o

persoană care suspină la petrecerea de Crăciun din cauza greutății gestionării unor cantități mari de bani care i se revarsă în conturile de pensie. În afară de asta, dacă vei continua să încorporezi banii în plan utilizând această metodă, nu va dura mult până când soldul tău pentru pensie va fi crescut suficient pentru a reduce fluxul de bani suplimentari la o dimensiune relativ mai modestă.

Hai să purtăm acest exemplu prin câțiva ani, presupunând că salariul tău rămâne constant în intervalul de timp. Vom vedea cum planul progresează când 50% (810 $) din fiecare contribuție trimestrială în numerar (1 620 $) rămâne în soldul fondului de obligațiuni, în timp ce 50% (810 $) merge în fondul de acțiuni la sfârșitul fiecărui trimestru, acesta crescând cu exact 3% pe trimestru, astfel încât nu există nicio tranzacție declanșată de 3Sig. În viața reală nu vei parcurge trei ani fără un semnal de cumpărare sau de vânzare, dar vom presupune asta aici doar pentru a ilustra felul în care planul absoarbe banii suplimentari:

TABEL 31. Cum absoarbe 3Sig jumătate din contribuțiile trimestriale în numerar

Trimestru	Fondul de obligațiuni al contului de pensie ($)	Fondul de acțiuni al contului de pensie ($)	Contribuția trimestrială în numerar ($)	Ținta fondului de acțiuni ($): 3% creștere + 50% numerarul trimestrial (810 $)
T1	2 000	8 000	1 620	9 050
T2	2 810	9 050	1 620	10 132
T3	3 620	10 132	1 620	11 245
T4	4 430	11 245	1 620	12 393
T1	5 240	12 393	1 620	13 575
T2	6 050	13 575	1 620	14 792
T3	6 860	14 792	1 620	16 046
T4	7 670	16 046	1 620	17 337
T1	8 480	17 337	1 620	18 667
T2	9 290	18 667	1 620	20 037
T3	10 100	20 037	1 620	21 448
T4	10 910	21 448	1 620	22 902

La sfârșitul celor trei ani, soldul fondului tău de obligațiuni de 10 910 $ înseamnă 34% din soldul total al contului de pensie de 32 358 $. Nu te lăsa zăpăcit de cei 22 902 $ din ultima coloană de pe ultimul rând, care reprezintă *ținta* fondului tău de acțiuni pentru trimestrul acela. La începutul trimestrului, fondul de obligațiuni plus fondul de acțiuni au ajuns la un sold total de 32 358 $. Împarte fondul de obligațiuni de 10 910 la soldul total pentru a obține 0,34 sau 34%.

Adu-ți aminte că proporția noastră de bază este de 80/20 acțiuni/obligațiuni. La sfârșitul acestor trei ani a devenit 66/34, destul de îndepărtată. Motivul pentru care proporția s-a îndepărtat de baza noastră este acela că fondul de acțiuni a crescut cu doar 3% pe trimestru în plus peste contribuția de bani suplimentari, în timp ce fondul de obligațiuni a primit tot atât de mulți bani suplimentari ca segmentul acțiunilor. Cum obligațiunile au început de la doar 2 000 $ și acțiunile de la 8 000 $, jumătate din fiecare contribuție trimestrială la obligațiuni a făcut partea aceasta să crească proporțional mai mult decât partea de acțiuni. În primul T2, spre exemplu, 810 $ au reprezentat 41% din fondul de obligațiuni al

trimestrului anterior, dar numai 10% din fondul de acțiuni al trimestrului anterior. Evident că obligațiunile au crescut mai rapid ca procent din total cu o parte egală din contribuția trimestrială.

În viața reală, piața va fluctua și nu va realiza exact 3% într-un trimestru. Vei cumpăra și vei vinde pe parcurs. Cumpărarea îți va consuma din alocarea în obligațiuni așa că aceasta nu va crește pur și simplu într-una ca procent din total. Vânzările vor contribui la fondul tău de obligațiuni, mărindu-l și mai mult. Te-ai putea gândi că ar trebui să ne ajustăm contribuția în numerar astfel încât în partea de acțiuni să ajungă ceva mai puțin și în partea de obligațiuni să intre ceva mai mult, pentru a preveni dezechilibrarea raportului de bază de 80/20, dar nu rentează date fiind fluctuațiile constante ale mediului cu validitate zero.

Din fericire, dezechilibrele de felul acesta nu sunt deloc o problemă pentru noi. Acum, când știi cum să încorporezi bani suplimentari în plan, a venit momentul să vezi cum să faci față deviațiilor de la proporția de bază de 80/20.

Dimensiunea ajustată a ordinului

Cea mai mare parte a fluctuațiilor din jurul combinației de 80/20 acțiuni/obligațiuni este în regulă. S-ar putea deplasa spre 75/25 și apoi spre 85/15, și iar înapoi în majoritatea mediilor. Totuși, din când în când va ieși în afara unei zone rezonabile de fluctuație și va necesita intervenția ta pentru a-și recăpăta poziția de bază de 80/20.

Zona rezonabilă de fluctuație se află oriunde între 70/30 și 90/10. Asta se poate interpreta, dar intervalul de 20 de puncte este bun pentru a lăsa pieței spațiu în care să oscileze. După acțiunea din fiecare trimestru, împarte fondul de obligațiuni la soldul total pentru a vedea procentul fondului de obligațiuni. Dacă este mai mic de 10%, ar fi o idee bună să adaugi bani, așa cum vom discuta mai târziu. Dacă este mai mare de 30%, o idee bună ar fi să ajustezi dimensiunile ordinului din semnalele următoare pentru a reveni înapoi la nivelul de bază de 20%.

Spre exemplu, dacă fondul de obligațiuni este de 10 000 $ și soldul total este de 50 000 $, procentul obligațiunilor tale este de exact 20% și fondul acțiunilor este de exact 80% din total – la fix. Dacă mai târziu soldul devine 15 000 $ în obligațiuni și 70 000 $ în total, procentul obligațiunilor tale este de 21%. Dacă ajunge 20 000 $ în obligațiuni și 80 000 $ în total, procentul obligațiunilor tale este de 25%. Dacă ajunge la 30 000 $ în obligațiuni și 90 000 $ în total, procentul obligațiunii tale este de 33%. Văzând asta, probabil că ai hotărî că ai prea mulți bani în obligațiuni și că vrei să aduci mai mulți pe piață. Pentru a face asta, tu ai aștepta un semnal de cumpărare și după aceea ai mări dimensiunea acestuia pentru a pune mai mult din fondul tău generos de obligațiuni la treabă în segmentul de acțiuni. Cu cât mai mult? Hai să aruncăm o privire.

Cum să pui la treabă surplusul de bani

Dacă arunci ocazional o privire peste acest plan, așa cum fac cei mai mulți oameni, ai presupune că, cu cât semnalul de cumpărare este mai mare, cu atât mai mulți vor fi banii suplimentari pe care vrei să-i utilizezi. Motivul este acela că un semnal pentru o cumpărare mai mare indică un preț mai bun pe piață. Vrem ca fondul nostru în acțiuni să crească cu 3% pe trimestru. Dacă urcă cu doar 2%, este un câștig mic pentru cumpărare. Dacă urcă cu 1%, câștigul este mai bun. Dacă *scade* cu 5%, câștigul este încă și mai bun. Deci, cu cât semnalul de cumpărare este mai mare, cu atât

este mai bun câștigul și, în felul acesta, cu atât mai bun momentul pentru a-ți pune mai mulți bani la treabă.

Ținând cont de acest lucru, am structurat versiunea originală a acestui plan în jurul unui sistem elegant de a introduce în joc un fond suplimentar de obligațiuni mărind ordinele de cumpărare cu 10% pentru fiecare punct procentual rotunjit de sub semnalul de 3% din deficitul trimestrial al bursei. Dacă piața ar câștiga doar 2% într-un trimestru, asta ar fi cu un 1 punct procentual mai puțin decât obiectivul de creștere de 3%, așa că ai fi mărit dimensiunea ordinului tău cu 10%. Progresia aceasta ar fi intensificat distribuirea strategică a fondului excedentar de obligațiuni pe măsură ce câștigurile de pe piață ar fi crescut, lucru care pare să fie exact ce vrei. Vei menține planul acesta în funcțiune până când soldul fondului tău de obligațiuni ar coborî înapoi la 20%, moment în care ai reveni la dimensiunea ordinului pentru semnalul standard de 3%.

Pentru banii suplimentari, mărimea contează
Am văzut mai devreme cum putem împărți un sold mare de numerar în patru cumpărări trimestriale pentru a repartiza suma în timp și a scăpa de teama că vom cumpăra acțiuni tocmai înaintea unui crah. Acum, susțin că este mai bine să redresăm alocarea în obligațiuni a planului de la 30% în jos spre ținta de 20% dintr-un singur foc, nu printr-o serie de ordine din ce în ce mai mari. De ce această diferență? Pentru că emoțiile pe care le-am atașat celor două încasări de bani sunt diferite.
Când fondul de obligațiuni din planul semnalului de 3% ajunge la 30%, vei urmări viitorul semnal de cumpărare pentru a introduce punctele procentuale suplimentare din fondul de obligațiuni și a readuce alocarea totală în obligațiuni înapoi la 20%. Această putere suplimentară de cumpărare va fi fost generată chiar de plan prin semnalele anterioare de vânzare și va fi o porțiune relativ mică din capitalul tău total, așa că nu te vei mai simți atât de neliniștit că o utilizezi într-un ordin mai mare. Vederea planului în acțiune îți va fi insuflat încrederea că semnalele sale funcționează, așa că respectarea semnalului său de cumpărare pentru a introduce bani suplimentari generate de semnalele sale anterioare de vânzare nu va crea prea mult stres.
Un sold inițial substanțial în numerar sau o lovitură norocoasă din afara planului sunt altă treabă. În primul rând, probabil că este o parte mult mai mare din capitalul tău decât amortizorul în obligațiuni excedentare al planului. În al doilea rând, ești atașat emoțional de o grămadă de bani care-ți aterizează în poală, foarte conștient că ar fi o risipă colosală dacă i-ai evapora într-o incursiune rău sincronizată în acțiuni. Mutarea treptată a acestora pe parcursul a patru semnale trimestriale de cumpărare te ajută să pui banii aceștia la muncă în mod prudent, în timp ce reduce stresul de a face orice altceva în afară de a-i admira.

Pe cât de inteligentă părea să fie această abordare, mai târziu am descoperit că este în mod inutil complicată. De fapt, planul funcționează mai bine când aștepți ca obligațiunile să atingă linia de 30% și apoi utilizezi următorul semnal de cumpărare pentru a muta tot excedentul în acțiuni până cobori la linia de 20% – indiferent de dimensiunea semnalului de cumpărare. Asta e contraintuitiv, dar adevărat, și revine la compromisul

dintre alocările în acțiuni și în obligațiuni la care ne-am uitat în secțiunea „Înfrângerea metodei costului mediu unitar” din capitolul 4.

Motivul pentru care este mai bine să muți surplusul fondului de obligațiuni cu totul dintr-o dată cu un ordin de cumpărare, în loc să reglezi ușor dimensiunea ordinului, este acela că piața nu aduce scăderi adânci suficient de frecvent încât să atragă rapid soldurile mari în obligațiuni. Acestea ajung să lâncezească timp de câteva cicluri. Din moment ce tendința pieței este să urce, introducerea banilor suplimentari cu prima ocazie funcționează cel mai bine în majoritatea mediilor. Observă că vei utiliza doar atât cât trebuie din fondul suplimentar de obligațiuni pentru a-ți coborî alocarea la nivelul de bază de 20%. Asta, combinată cu lăsarea fondului suplimentar de obligațiuni să crească până ajunge la 30% din contul tău, te apără de consumarea obligațiunilor până la o cantitate atât de mică încât să nu poți finanța următoarele semnale de cumpărare trimestriale.

Nu te gândi că nu vei avea nevoie de asta. În mod natural, oamenii se așteaptă ca mișcarea pieței într-o direcție să fie urmată de o mișcare în cealaltă, o tendință descrisă uneori ca elasticul care revine la forma inițială. Dacă acțiunile scad cu 8% trimestrul acesta, te gândești că elasticul este prea întins în jos și este tensionat pentru o revenire în sus. Cu cât acțiunile coboară mai mult, cu atât întinderea este mai extremă și, deci, cu atâta ar trebui să fie mai bună eventuala revenire la forma inițială, nu-i așa? Da, dar cheia este *eventuală* și ai aflat până acum că niciun om de pe fața pământului nu-ți poate spune când începe eventualul. O plimbare rapidă prin istoria recentă a pieței este tot ce este necesar pentru a ilustra această idee.

Ceea ce urmează este un tabel al trimestrelor din 2003 până în 2012 care au livrat mai puțin de 3% în Vanguard 500 Index Fund, care urmărește indicele S&P 500. Au fost 22 de astfel de trimestre, din care doar nouă au fost urmate de trimestre care au adus un profit mai mare de 3%, în timp ce cele 13 trimestre rămase cu performanțe slabe au fost urmate de un alt trimestru cu performanțe slabe. Cele 13 trimestre din 22 reprezintă 59% din timp. Peste jumătate din trimestrele care au semnalat să cumperi pentru partea de acțiuni a portofoliului tău au fost urmate de încă cel puțin un trimestru care a emis alt semnal de cumpărare. Tabelul evidențiază cele nouă trimestre perdante care au fost urmate de trimestre câștigătoare. Observă că în coloana din stânga nu sunt enumerate de fiecare dată trimestre consecutive:

TABEL 32. Trimestrele cu performanțe slabe ale indicelui S&P 500 din 2003 până în 2012

Trimestru care realizează o creștere mai mică de 3%	Performanța acestui trimestru (%)	Performanța trimestrului următor (%)
T103	-3,2	15,4
T303	2,6	12,1
T104	1,7	1,7
T204	1,7	-1,9
T304	-1,9	9,2
T105	-2,2	1,3
T205	1,3	3,6
T405	2,1	4,2
T206	-1,5	5,6
T107	0,6	6,2

T307	2,1	-3,4
T407	-3,4	-9,5
T108	-9,5	-2,8
T208	-2,8	-8,4
T308	-8,4	-21,9
T408	-21,9	-11,0
T109	-11,0	16,0
T210	-11,5	11,3
T211	0,1	-13 9
T311	-13,9	11,8
T212	-2,8	6,3
T412	-0,4	10,6

Tabelul arată de ce nu ar trebui să te lăcomești și să folosești un semnal actual de cumpărare pentru a-ți muta tot fondul de obligațiuni în acțiuni. Scăderea din trimestrul acesta s-ar putea să fie izolată, ca în T3 2004, dar ar putea să fie și focul de start pentru o tendință nouă, cum a fost în T4 2007. Dacă ți-ai fi mutat tot fondul de obligațiuni în acțiuni în T4 2007, nu ai fi avut posibilitatea să profiți de prețurile mult mai scăzute care aveau să urmeze în cele cinci trimestre viitoare. Aceea a fost o fază atât de neobișnuit de proastă, încât aproape orice alt fel de a gestiona fondul de obligațiuni pe parcursul crizei s-a epuizat și a avut nevoie de suplimentare din afara planului, dar eșalonarea ordinelor de cumpărare urmând 3Sig și recomandările de mai sus pentru utilizarea excedentului fondului de obligațiuni ar fi prelungit puterea internă de cumpărare a planului. Va face asta suficient de bine în majoritatea cazurilor încât un cont finanțat regulat, cum ar fi cel de pensie, nu se va epuiza.

Totuși, chiar și în perioadele neobișnuit de crâncene, această abordare a ordinului modificat este destul de bună pentru că vei evita mărirea ordinelor de cumpărare dincolo de readucerea unui sold excedentar în obligațiuni la raza sa de 20%. După ce aduci obligațiunile înapoi la 20%, vei reveni la dimensiunile standard ale ordinului.

Eliminarea unui deficit de numerar

Până aici, am discutat ce este de făcut în cazul fericit în care te trezești cu prea mulți bani în fondul tău de obligațiuni. Cum rămâne cu mai puțin fericitul caz în care te trezești cu prea puțini bani acolo?

La fel cum tendința pieței de a urca ne-a făcut să sărim peste ajustarea ordinelor în ultima secțiune și doar să folosim tot excedentul din fondul de obligațiuni la primul semnal de cumpărare, în același fel ne face și să evităm să vindem acțiuni suplimentare peste semnalul planului. Tendința ascendentă a pieței de acțiuni înseamnă că toate eforturile noastre de reechilibrare ar trebui să se concentreze pe menținerea a cât mai mulți din banii noștri la treabă în timp ce păstrează o cantitate rezonabilă de putere de cumpărare pentru crize. Noi definim cantitatea aceea rezonabilă ca alocarea de bază de 20% în obligațiuni și reechilibrarea înapoi la ea după ce atinge 30% ca nivel superior. Ca nivel inferior, vom utiliza un fond de obligațiuni de 10% ca semnal că fondul e aproape gol și că ar trebui să mai adăugam bani.

Banii în plus nu sunt întotdeauna disponibili, caz în care ar trebui să strângi din dinți și să aștepți o revenire a pieței care să realimenteze partea de obligațiuni a contului tău vânzând pe valul de apreciere. Va face

frecvent asta, trăgând obligațiunile înapoi la 20% din contul tău – dar nu întotdeauna. Fondul de obligațiuni al planului va ajunge uneori la zero, așa cum a făcut în timpul crahului creditelor ipotecare subprime. Dacă nu există nicio rezervă exterioară la care să recurgi, nu vei avea de ales și vei ignora semnalele de cumpărare până când fondul tău gol de obligațiuni este reîncărcat la o alocare mai mare de contribuțiile regulate și semnalele de vânzare.

S-ar putea să trebuiască să te faci comod, din moment ce poate să dureze câteva trimestre sau câțiva ani înainte ca piața să refacă proporția de bază a contului tău, ceea ce este în regulă. Cel mai rău lucru care se poate întâmpla este să stai cu un fond de obligațiuni aproape sau egal cu zero pentru o perioadă extinsă de timp, pe durata căreia devii un investitor absolut obișnuit de tipul *buy-and-hold*. La fel ca oricare dintre cei care păstrează în timpul curentului descendent, vei sta pe loc așteptând eventuala revenire. Adevărat, nu vei profita de recuperare punând mai mulți bani la treabă la prețuri mai joase, dar nici nu vei vomita în punctul de minim și nu vei vinde în cel mai prost moment cu putință asemenea atâtor susținători ai experților zero-val. Tu doar vei aștepta. Când se va schimba direcția vântului și acțiunile cresc pentru un timp, semnalele de vânzare rezultante vor colecta bani care vor merge în fondul tău de obligațiuni.

Cel mai bun plan de acțiune pe care să-l urmezi când planul ajunge aproape să termine fondul de obligațiuni este să depui mai mulți bani. Pur și simplu nu există niciun fel de a ocoli asta. Asta menține planul în funcțiune, așa cum se intenționa, dându-ți posibilitatea să profiți de semnalele puternice de cumpărare. Termini fondul de obligațiuni doar atunci când piața a mers în scădere pe durata unei perioade prelungite de timp sau a căzut mult într-o perioadă scurtă. În ambele cazuri, este exact momentul potrivit pentru a cumpăra în timp ce experții zero-val devin deprimați și scrâșnesc din dinți public despre tot ce este în neregulă cu acțiunile. „Fascinant”, vei mormăi tu căutând butonul *cumpără*. Te poți comporta așa doar dacă ai putere de cumpărare în fondul tău de obligațiuni.

Există o excepție rară la acest adevăr elementar și de ea ne vom ocupa în cele ce urmează.

Păstrează un cont „pentru cumpărare de minime”

În cea mai mare parte a timpului, planul tău va avea un sold suficient în obligațiuni pentru a finanța ordinele de cumpărare, mulțumită contribuțiilor tale regulate și ordinelor de vânzare emise de 3Sig după trimestre puternice ale bursei. Totuși, pentru cazurile rare în care rămâi fără, există un alt nivel de siguranță pe care ar trebui să-l pregătești: un cont „pentru cumpărare de minime.” Acesta este locul unde ar trebui să strângi bani suplimentari cu scopul expres de a putea să utilizezi butonul *cumpără* când toți cei din jurul tău se panichează să vândă la recomandarea predispusă la erori a comentatorilor cu valoare zero.

Contribui în mod regulat la contul tău de pensie, păstrând jumătate din fiecare contribuție în obligațiuni. Din această cauză, și din cauză că bursa crește mai des decât scade, cea mai comună problemă a ta va fi să pui la treabă surplusul de bani din contul tău de obligațiuni, nu că vei avea prea puțin de suferit. Totuși, din când în când, cavalerul negru își va face mutarea iar bursa se va prăbuși în stil mare. Dacă ai ceva bani în plus pentru o asemenea eventualitate, poți să faci crahul să funcționeze în

favoarea ta, nu împotrivă. Deții deja instrumentul care îți spune când ai de-a face cu un astfel de moment – 3Sig – acum trebuie să te asiguri că ai puterea de foc pentru a profita de el.

Poți să te miști încet cu finanțarea contului pentru cumpărarea de minime pentru că nu vei avea aproape deloc nevoie de el. În cele 50 de trimestre pe care le-am analizat, de la începutul lui 2001 până la jumătatea lui 2013, spre exemplu, sub 20% au avut nevoie de bani suplimentari, și aceasta a fost o perioadă care a cuprins una dintre cele mai rele căderi ale bursei din istorie. Un procent de 80% în care drumul a fost liber este liniștitor și îți lasă destul timp pentru a pune câte ceva deoparte în contul tău pentru cumpărarea de minime, astfel încât până și sincopele rare lucrează mai degrabă pentru tine decât împotrivă.

Nu trebui să depui bani în el în fiecare lună sau în fiecare trimestru, dar de fiecare dată când faci rost de câțiva în plus și poți rezista să nu schimbi din nou covoarele din casă sau să albești dinții întregii familii, umple contul pentru cumpărarea de minime. Depunerile acestea sporadice se vor acumula. Dacă te poți descurca să faci o contribuție regulată, cu atât mai bine. Economiile pot să aibă o funcție dublă, de fond pentru zile negre și de cont pentru cumpărarea de minime.

Câteva surse bune de finanțare la care să te gândești ar fi o parte din bonusurile periodice pe care ai putea să le primești de la compania ta, o parte din puseurile de profit din afacerea ta, daruri, returnări de impozite, vânzări de proprietăți și așa mai departe. Astfel de surse neregulate de venituri sunt candidați buni pentru alimentarea contului tău pentru cumpărări de minime, care poate să fie orice tip de fond sigur la o firmă de brokeraj sau la o bancă.

Altă opțiune bună este să redirecționezi un procent din creșterea venitului spre cont. Probabil că oricum vei direcționa venitul mărit spre alte obiective – inclusiv spre contul tău de pensie, desigur – și ai putea să faci ca adăugarea contului tău pentru cumpărare de minime pe lista de lucruri care necesită finanțare să devină o parte naturală a procedurii. Poate că îi aloci 5% din creșterea venitului sau ceva la fel de modest. În aproape tot timpul, fondul pentru cumpărare de minime stă pur și simplu acolo fără să facă nimic, decât să te asigure pe tine că există și mai mulți bani puși deoparte pe undeva în caz de urgență, indiferent că urgența este la bursă sau face parte din categoria celor din viața de zi cu zi. Eu sunt un mare susținător al rezervelor ascunse de bani.

Cât să pui deoparte

Cât de mult ar trebui să se găsească în contul tău pentru cumpărarea de minime? Oricât reușești să aduni, dar mie îmi place simplitatea de a-l face un al doilea 20%. Tu păstrezi deja în 3Sig un fond de obligațiuni de 20%, luând din el când soldul devine prea mare și contribuind când devine prea mic. Având și un sold pentru cumpărare de minime de aceeași mărime este un obiectiv ușor de ținut minte.

E drept, nu e simplu să-l încropești pentru că sumele discutate pot să fie mari. Dar pe de altă parte, există o grămadă de timp și la început soldurile vor fi mult mai gestionabile. În exemplul nostru în care începem cu 8 000 $ în acțiuni și 2 000 $ în obligațiuni, contul tău complet finanțat pentru cumpărare de minime ar păstra alți 2 000 $. În timp, îți vei mări contul de pensie până la un sold de 20 000 $ cu 4 000 $ în obligațiuni și contul tău complet finanțat pentru cumpărare de minime ar păstra alți 4 000 $. Și continuă într-un ritm care nu este imposibil de conceput.

Spre exemplu, 3Sig a început cu 8 000 $ în acțiuni și cu 2 000 $ în obligațiuni la sfârșitul lui 2000, primind o contribuție trimestrială de 300 $, a ajuns la 20 000 $ în trimestrul patru al lui 2003 și la 30 000 $ în primul trimestru al lui 2006. Asta înseamnă trei ani în timpul cărora să adaugi alți 2 000 $ la fondul pentru cumpărarea de minime ca să egaleze soldul-țintă de 4 000 $ al fondului de obligațiuni și apoi alți doi ani pentru următorii 2 000 $. Când crahul ipotecilor subprime a epuizat fondul de obligațiuni al planului semnalului de 3% în al patrulea trimestru al lui 2008 și l-a lăsat incapabil să cumpere scăderile mari ale următoarelor două trimestre, probabil că ai fi adăugat alți 1000 $ la fondul tău pentru cumpărarea de minime pe durata celor doi ani care ar fi trecut, ajungând la un total de 7 000 $ gata de lucru. Asta ar fi acoperit 80% din cât ar fi avut nevoie planul pe durata celui de-al patrulea trimestru al 2008, ceea ce nu e rău. Ce făceau majoritatea oamenilor atunci? Vindeau cât de repede puteau să dea click.

Ține cont de faptul că semnalele de cumpărare ale acelor două trimestre au fost printre cele mai extreme emise vreodată de plan, din moment ce erau printre cele mai rele scăderi trimestriale din istoria bursei. IJR a scăzut cu 26% în cel de-al patrulea trimestru al lui 2008 și 17% în primul trimestru al lui 2009. E destul de bine dacă poți să te descurci cu jumătate din semnalele acelea de cumpărare. Trebuie să faci asta destul de rar.

Astfel, deși nu este ușor să creezi un fond suplimentar „doar pentru eventualitatea în care" cu bani în plus numit contul tău pentru cumpărare de minime, este realizabil și s-ar putea să merite. În plus, care este riscul? Că ai bani suplimentari în cazul unei urgențe? Nu e nimic în neregulă cu asta, chiar și dincolo de șansa slabă că 3Sig te va bate într-o bună zi pe umăr și-ți va șopti: „A venit vremea să cumperi minimul." În cazul alunecării subprimei, ai fi fost bucuros că ai făcut-o. Până la finele lui 2009, acțiunile IJR cumpărate la semnalul planului din cel de-al patrulea trimestru al lui 2008 ar fi câștigat 26%, în timp ce cele cumpărate la semnalul primului trimestru ar fi câștigat 52%. Cumpărarea de minime, într-adevăr.

Punctul de pericol maxim

Dacă piața se depreciază vreodată atât de rău încât planul de 3% îți epuizează fondul de obligațiuni și tot ce ai în contul pentru cumpărarea de minime, iar apoi tot ce mai poți să încropești, dar planul încă îți semnalizează să cumperi mai mult, ai ajuns în punctul de pericol maxim.

Asta nu din motivul la care te-ai putea aștepta. Nu este punctul de pericol maxim din cauză că bursa va evapora economiile tale de o viață. Chiar din contră. Este punctul în care ești cel mai vulnerabil să faci exact ce nu trebuie, să te retragi la nivelul cel mai de jos al pieței. Din cauză că ai aruncat tot ce ai în contul tău în zadar, ai impresia că roțile căruței se desprind și că bursa nu-și va mai reveni în vecii vecilor.

Aceasta este dilema cu care se confruntă investitorii *buy-and-hold* și cei care aplică metoda costului mediu unitar, așa cum ai citit mai devreme. Motivul pentru care 3Sig este mai bun este acela că te ajută să eviți această dilemă în aproape toate situațiile, chiar și în timp ce urmărim profituri mai mari prin investiții concentrate în acțiuni cu capitalizare mică cu o formulă dovedită. Totuși, indiferent de cât de bine te pregătești, este posibil ca acțiunile să deraieze suficient de rău încât să-ți facă praf puterea de cumpărare. Dacă intri vreodată într-o criză economică având cel puțin 20% din planul semnalului de 3% în obligațiuni și având pregătit un cont cu

dimensiuni mari pentru cumpărare de minime, dar piața le consumă totuși, ai de-a face cu o serioasă căzătură în cap, mare cât Godzilla. Totuși, știi ceva? Sunt pe acolo pe undeva. Tot ce putem spune despre cele mai mari căzături pe care le-am văzut – și am văzut câteva ciudățenii – este că sunt cele mai mari de *până acum*. Lasă-i pe bancheri și pe politicieni să mai încerce de câteva ori și sigur vor dezlănțui unele și mai mari într-o bună zi.

Când și dacă ajungi în fălcile lighioanei, scuturat și izbit de podeau prețurilor, rămas fără bani, încercând să-mi găsești numărul de telefon ca să mă suni și să-mi spui: „Mulțumesc mult, amice. Nu prea merge așa cum ai zis tu", consultă semnalul. Ce îți spune? Să cumperi. Nu poți să cumperi, deci care este următorul lucru pe care poți să-l faci? Să păstrezi. În momentul acesta, nu faci altceva decât ce face un investitor *buy-and-hold*, cu excepția faptului că tu ai un avantaj pe care el nu-l are, și anume semnalul. Este posibil să nu poți cumpăra așa cum îți indică el, dar poți să știi că în final va avea dreptate, iar motivul pentru care va avea dreptate este că prețurile mici de astăzi vor deveni prețuri mai mari, mâine. Chiar și când nu poți urma semnalul, îți va oferi încrederea de care ai nevoie pentru a rezista până la revenire.

Pregătirea emoțională este cheia pentru traversarea unora dintre greutățile vieții, iar aceasta este una dintre ele. Dacă știi că aparatul tău de creare a dubiilor va începe să accelereze în punctul acesta de pericol maxim în care îți epuizezi banii, nu vei fi surprins când o face. Vei putea să-ți spui ție însuți: „Eram conștient de posibilitatea aceasta, știam că mi se poate întâmpla și, acum că s-a întâmplat, pur și simplu simt emoția previzibilă de a vrea să scap de durere. Cu toate acestea, știu că asta ar fi mișcarea greșită. Știu că piața își va reveni. Știu că ar trebui să elimin știrile și să mă concentrez pe semnalul dovedit care îmi spune să cumpăr, dar nu voi face decât să păstrez, din moment ce am rămas fără bani. Știu că acesta este punctul pericolului maxim pentru că, dacă o dau în bară aici, dacă fug la nivelul cel mai de jos, aș putea să renunț la mulți ani de progres dintr-o singură mișcare emoțională și irațională."

Dacă ești pregătit în mod adecvat din punct de vedere al banilor, asta fie nu se va întâmpla niciodată, fie se va întâmpla foarte rar, dar nu o putem elimina. Când și dacă ți se întâmplă ție, ține-te bine, urmează semnalul și păstrează-ți toți banii investiți în indicele cu capitalizare mică. Va merita în cele din urmă. Dacă te liniștește cu ceva, să știi că banii mei sunt tot acolo lângă ai tăi, așteptând redresarea pieței.

Ajustarea fondului de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești

Pentru majoritatea anilor tăi de muncă, raportul de bază de 80/20 dintre acțiuni și obligațiuni te va deservi bine. Totuși, pe măsură ce îmbătrânești, ai să vrei să reduci ponderea acțiunilor și să o mărești pe cea a obligațiunilor, pentru a crea mai multă siguranță în cadrul combinației. Planul îți ușurează înfăptuirea acestei acțiuni și nu ai nevoie decât de cele două fonduri. Nu vrem să lăsăm nimic la voia întâmplării sau a judecății, așa că iată schema pe care o recomand pentru ajustarea raportului de bază, împreună cu nivelul de la care ar trebui să reechilibrezi înapoi în jos spre alocarea țintei de obligațiuni, așa cum ai citit în „Punerea la treabă a banilor excedentari" mai devreme în acest capitol:

TABEL 33. Planul 3Sig pentru alocarea țintei

Ani până la pensionare	Alocarea în acțiuni (%)	Alocarea în obligațiuni (%)	Reechilibrează când obligațiunile ajung la (%)
Peste 10	80	20	30

Între 5 și 10	70	30	40
Între 0 și 5	60	40	50
Pensie	50	50	55
Pensie + 5	40	60	65
Pensie + 10	30	70	75
Pensie + 15	20	80	85

Asta este exagerat de simplist pentru o mulțime de planificatori financiari, care ar prefera să-ți prezinte studii exhaustive cu diviziuni la zecimală de parcă precizia numerelor ar face viața mai puțin imprevizibilă. Am văzut odată o recomandare pentru cineva de 50 de ani, să plaseze 41% în acțiuni S.U.A., 17% în acțiuni internaționale, 33% în obligațiuni S.U.A., 8% în obligațiuni internaționale și 1% în Instrumente Protejate de Inflație ale Trezoreriei (TIPS). Cineva ar trebui să aibă o grămadă de timp liber la dispoziție pentru a controla o alocare de felul ăsta. Probabil că îți vin în minte lucruri mai bune de făcut.

3Sig include măsuri de siguranță pe care planificatorii financiari încearcă să le realizeze prin alocări în clase adiționale de active. Singura diferență care contează între clasele de active este volatilitatea, iar tu ar trebui să o privești ca pe un întrerupător pentru lumină, fie aprins, fie stins. În planul nostru, segmentul în acțiuni este volatil, segmentul în obligațiuni nu este. Pentru majoritatea anilor tăi de serviciu, păstrarea a 80% din capitalul tău într-o clasă majoră de active, cea mai volatilă și cea care are cele mai bune rezultate, acțiunile cu capitalizare mică, va obține cea mai bună performanță. Poziția de 20% în obligațiuni îți oferă putere de cumpărare pentru a amplifica și mai mult performanța după vânzările masive de pe bursă, și confort emoțional în fața faptului că profiți de volatilitate în loc să te temi de ea.

Când te vei afla la 10 ani distanță de pensionare, îți vei diminua expunerea din acțiuni la 70% și vei urca obligațiunile la 30%, cu un prag nou pentru reechilibrare la 40% obligațiuni. Dacă fondul tău de obligațiuni ajunge la 40% în timpul acestei faze, vei profita de următorul semnal de cumpărare pentru a muta surplusul și a-ți reseta alocarea țintă de 70/30 acțiuni/obligațiuni. La o distanță de cinci ani de pensionare, vei ajusta alocarea țintă la 60/40, având linia de demarcație situată la 50% obligațiuni. După ce ajungi la pensie, vei diminua expunerea prin acțiuni cu 10 puncte procentuale din cinci în cinci ani, până te oprești la o combinație de 20/80 acțiuni/obligațiuni după ce ai ajuns la 15 ani de pensie. Din cauză că alocările în obligațiuni sunt atât de ridicate pe durata anilor de pensie, linia de demarcație pentru reechilibrare urcă cu doar câte 5% odată. Prin urmare, după 15 ani de pensie, cu o alocare de 20/80 acțiuni/obligațiuni, reechilibrarea are loc la 25% obligațiuni.

3Sig este utilizat cel mai bine ca motor de mărire a capitalului în timpul anilor în care lucrezi. Adăugarea de bani suplimentari din venitul tău, plus potențialul pentru revenire inerent numeroșilor ani până te pensionezi, îi oferă combustibilul și spațiul în care să respire de care are nevoie. Aproape de pensionare și în timpul pensiei, creșterea capitalului devine mai puțin importantă decât păstrarea capitalului și venitul. Alocarea în creștere în obligațiuni răspunde nevoii de a-ți proteja capitalul și îți oferă de asemenea venit.

Ba chiar ai putea să tragi concluzia că 3Sig și-a făcut datoria față de tine în timpul anilor în care ai lucrat dar acum, că ai ieșit la pensie, vrei să ieși

și din plan. Dacă așa stau lucrurile, ai putea să încetezi să mai utilizezi 3Sig și să adopți o împărțire tradițională a capitalului tău pentru pensie, având poate o treime într-un indici pentru acțiuni cu capitalizare mare care să plătească dividende, o treime într-un indici de obligațiuni și o treime împărțită între titluri ale Trezoreriei și numerar. O astfel de combinație poate rezista la orice, fără să crească sau să piardă prea mult, lucru acceptabil la pensie.

Oricum ar fi, fie că păstrezi 3Sig mergând pe un segment mai mare în obligațiuni pentru venit la pensie, sau oprești planul în favoarea unei combinații conservatoare de portofoliu la pensie, nu vei face decât să hotărăști cum te vei ocupa de baza mare de active create de combinația de 80/20 acțiuni/obligațiuni al planului utilizat pe durata celor mai mulți ani de activitate. Câtă vreme nu-ți pierzi brusc mințile și nu începi să tranzacționezi urmând recomandările experților zero-val, ar trebui să fii în regulă.

Unirea forțelor

Prin adăugarea acestor tehnici de gestionare a banilor la planul semnalului tău de 3%, ai o modalitate aproape imbatabilă de a-ți mări pensionarea fără vreo interferență din partea experților zero-val sau a lui Peter cel Perfect.

Îți vei îngloba contribuțiile regulate în obiectivul de creștere, alocând jumătate din fiecare în segmentul de acțiuni și jumătate în segmentul de obligațiuni. Asta îți va pune imediat la treabă jumătate din bani, oferindu-ți mare parte din avantajul aplicării costului mediu unitar, și îți vei pune de asemenea jumătate din bani deoparte în obligațiuni pentru puterea de cumpărare ulterioară. Când bursa urcă pe durata unei perioade extinse de timp sau într-un tip de bulă, spunându-ți să vinzi și sporind fondul de obligațiuni la peste 30% din valoarea contului tău, îl vei reechilibra automat înapoi la 20% la prima oportunitate de cumpărare. Când bursa scade și scoate la vânzare acțiuni din fondul tău de acțiuni, vei putea să profiți de asta cumpărând mai multe acțiuni cu fondul de obligațiuni pe care l-ai pus deoparte, în aproape toate cazurile. Rareori, planul ar putea să-ți epuizeze fondul de obligațiuni într-o criză economică extremă, caz în care vei apela la orice ai economisit în secret în contul tău pentru cumpărare de minime pentru a profita de prețurile neobișnuit de mici. Dacă epuizezi vreodată chiar și contul acela, vei asculta semnalul de a rămâne pe loc pentru revenire.

3Sig îți pune contribuțiile bănești la treabă în perioade bune și proaste, în punctele de inflexiune cu un volum mare și în târșâiala cu volum redus din fața ta. Faptul că vezi mașinăria lucrând în fiecare trimestru te asigură că deții controlul asupra lucrurilor, că nu trebuie să „sari înăuntru și să preiei controlul” printre titluri stridente care alimentează flăcările greșite.

În cea mai mare parte a timpului, fondul tău de obligațiuni va fi de aproximativ 20% din contul tău, atingând raportul de bază de 80/20 acțiuni-la-obligațiuni. Dacă ajunge vreodată la 30%, vei muta excedentul în acțiuni la următorul semnal de cumpărare. Când acesta sosește și gașca de zero-val discută despre cum piața are un trimestru dezamăgitor și pare pregătită să meargă și mai jos, vei profita de asta printr-un ordin de cumpărare și vei rămâne nesigur în legătură cu direcția în care se va deplasa piața în viitor. Nu ai habar, și nici ei nu au.

Ținta modificată de creștere care încorporează contribuțiile tale în plan și tehnicile de reechilibrare care îți mențin fondul de obligațiuni corect sunt

destul de flexibile pentru a face față la orice îți aduce viața în cale. Când salariul îți crește și contribuțiile trimestriale cresc, nu vei face decât să mărești cantitatea pe care o acumulezi în obiectivul tău de creștere. Te afli temporar între două locuri de muncă, fără nicio contribuție trimestrială? Nicio problemă, pur și simplu redu contribuția la zero. Obții o sumă neașteptată de bani pe care vrei să o adaugi la plan? Las-o în fondul de obligațiuni. Dacă urcă procentul de obligațiuni până la 30%, permite planului să-ți semnaleze când să pui suma aceea neașteptată la treabă în acțiuni în timp ce îți împingi combinația înapoi spre raportul de bază de 80/20. Pe măsură ce îmbătrânești, vei ajusta acest raport spre un procentaj mai mic în acțiuni și un procentaj mai mare în obligațiuni.

Unde e locul experților zero-val? Nicăieri, aceasta fiind cea mai bună veste dintre toate. Îi vei depăși utilizând doar aceste tehnici și un calculator de doar patru ori pe an, în timp ce ei fac spume la gură zilnic, creând singurul lor produs trainic: zgomotul.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Contribuția periodică cu mai mulți bani este comună planurilor de investiții pe termen lung. 3Sig se ocupă de banii care vin în feluri unice. Soldurile mari ar trebui investite treptat. Contribuțiile regulate mai mici vor intra inițial în fondul tău de obligațiuni, dar jumătate din valoarea lor va fi adăugată la obiectivul de creștere de 3% pentru a atrage capital nou în plan. Un cont „pentru cumpărare de minime” în exteriorul planului poate să alimenteze semnalele în timpul oportunităților rare de cumpărare care necesită mai mult capital decât ai în fondul tău de obligațiuni. Idei-cheie de reținut:

- □ Pentru a evita șocul investirii unui sold mare în numerar exact înaintea unei prăbușiri a pieței, împarte-l în patru părți egale și distribuie-le de-a lungul următoarelor patru semnale de cumpărare.
- □ Obiectivul de alocare al planului nostru de bază este 80% acțiuni și 20% obligațiuni, și va fluctua cu piața. Când alocarea în obligațiuni depășește 30%, o vei reechilibra înapoi spre ținta de 80/20.
- □ Bursa se apreciază în timp, așa că fondul tău de obligațiuni are nevoie ca o parte din contribuțiile tale bănești să fie lăsate în el pentru a menține o alocare adecvată și putere de cumpărare.
- □ Cea mai bună împărțire a contribuțiilor bănești este de 50%. Toți banii suplimentari merg în fondul tău de obligațiuni dar vei adăuga jumătate din valoarea lor la obiectivul de creștere pentru a atrage capital nou în acțiuni. Formula pentru ținta de creștere este: fondul de acțiuni + 3% creștere + 50% din banii suplimentari.
- □ Pentru cea mai mare parte din anii tăi în câmpul muncii, zona rezonabilă de fluctuație în jurul alocării-țintă de 80/20 acțiuni/obligațiuni este între 70/30 și 90/10. Pe măsură ce îmbătrânești, vei ajusta acțiunile mai jos și obligațiunile mai sus și vei plasa mai sus declanșatorul pentru reechilibrare.
- □ Când alocarea ta în obligațiuni atinge declanșatorul pentru reechilibrare după o acțiune trimestrială (30% când combinația-țintă acțiuni/obligațiuni este de 80/20) vei utiliza următorul semnal de cumpărare pentru a muta în fondul de acțiuni surplusul fondului de obligațiuni pentru a reveni la raportul-țintă.

- Pentru a reacționa inteligent în momentele rare cu oportunități extrem de bune de cumpărare, păstrează un cont de economii „pentru cumpărări de minime” în afara planului. Poate fi finanțat într-un ritm lent pentru că nu va fi nevoie de el aproape niciodată.
- Dacă îți epuizezi vreodată fondul de obligațiuni și contul pentru cumpărări de minime, ești vulnerabil să faci exact ce nu trebuie, să te retragi în punctul de minim. Planul te poate ajuta în continuare emițând semnale de cumpărare care te încurajează să aștepți următoarea revenire.

CAPITOLUL ȘASE

Planul în acțiune

Acum ai suficiente informații pentru a începe să pui în aplicare 3Sig.

Ai citit în capitolul 2 că cel mai bun cont în care să faci asta este un cont de pensie, pentru că îți dă posibilitatea să urmezi semnalele trimestriale profitabile de vânzare fără să-ți faci griji cu impozitele și vom confirma asta aici. Totuși, poți derula 3Sig în orice tip de cont de pensie sau de alt fel pe care îl ai. Așa cum există multe feluri de bucătării aprovizionate cu o varietate de ingrediente, la fel există numeroase tipuri de conturi prevăzute cu o varietate de opțiuni de investiții. Așa cum poți găti același fel de mâncare cu rezultate apropiate în orice bucătărie, în același fel poți derula același plan 3Sig cu rezultate suficient de apropiate pentru liniștea ta în orice cont. Care este cheia pentru pregătirea aceluiași fel de mâncare oriunde? Ingrediente similare și echipament suficient. Care este cheia pentru a derula 3Sig oriunde? Opțiuni similare de investiții și posibilitatea de a le tranzacționa trimestrial. Din moment ce „ingredientele" planului sunt simple, doar un fond de acțiuni și un fond de obligațiuni, va funcționa în orice fel de cont sau de conturi ai. Dacă nu ai unul încă, deschiderea unuia e floare la ureche. Pe scurt, oricine poate să pună 3Sig să lucreze cu banii săi imediat.

În acest capitol vom schița procedura trimestrială pe care o vei urma indiferent unde îți gestionezi planul, vei afla de ce este important să menții costurile scăzute și felul în care utilizarea fondurilor de indici în planul nostru face asta în mod automat, vom lua în considerare impozitele și apoi ne vom uita la felul în care planul funcționează în conturile obișnuite de brokeraj și în conturile de pensie ale angajatorului.

Procedura trimestrială

Este momentul pentru detaliile practice. În această secțiune vei studia o expunere generală a procedurii trimestriale în cinci pași și după aceea vei învăța pașii mai în detaliu. Cum procedura este ușoară și o vei repeta de patru ori pe an, nu va dura mult până o vei învăța pe dinafară.

La sfârșitul fiecărui trimestru, vei verifica soldul IJR sau al fondului de acțiuni pe care îl utilizezi. Dacă a crescut cu mai mult de 3% plus jumătate din contribuția ta trimestrială în bani, vei vinde surplusul și îl vei depune în fondul tău de obligațiuni. Dacă este fix la țintă, vei rămâne pe poziții. Dacă este sub țintă, vei vinde suficient din fondul tău de obligațiuni pentru a cumpăra acțiuni până ajunge la țintă. Două situații nefrecvente la care vei fi atent sunt dacă fondul de obligațiuni ajunge la 30% din contul tău și dacă piața a scăzut cu 30% față de punctul maxim de închidere trimestrial.

Pe scurt, cei cinci pași implicați în această procedură sunt:

1. 1. Determină linia semnalului pentru trimestru înmulțind soldul de final al fondului de acțiuni pentru trimestrul trecut cu 1,03 pentru o creștere de 3% și apoi adună jumătate din contribuțiile tale trimestriale cu rezultatul.
2. 2. Scade fondul actual al acțiunilor din linia semnalului. Dacă rezultatul este pozitiv, cumpără. Dacă este aproape de zero, păstrează.

Dacă este negativ, vinde. Determină cât de multe acțiuni ai de cumpărat sau de vândut împărțind rezultatul la prețul actual al fondului de acțiuni. Este în regulă dacă rotunjești la o acțiune întreagă.

3. 3. Dacă semnalul este de cumpărare, prima dată vinde o cantitate corespunzătoare din fondul tău de obligațiuni pentru a plăti pentru ordinul de cumpărare din stocul de acțiuni. Dacă semnalul este de vânzare, mută veniturile obținute în fondul tău de obligațiuni.
4. 4. Dacă semnalul este de vânzare, verifică dacă alocarea fondului tău de obligațiuni este în continuare sub pragul de reechilibrare, care este 30% pe durata celei mai mari părți din viața ta. Dacă este la 30% sau mai mare, fă o notă că vei muta surplusul soldului în fondul de acțiuni la următorul semnal de cumpărare pentru a aduce fondul de obligațiuni la alocarea sa țintă, care este 20% pentru cea mai mare parte din viața ta.
5. 5. Verifică dacă SPY a scăzut cu mai mult de 30% față de prețul trimestrial de închidere maxim din ultimii doi ani. Dacă da, intră în faza „Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" în care ignori următoarele patru semnale de vânzare. Acesta este un eveniment rar, dar este important să-l înțelegi bine.

Acum, iată cei cinci pași mai detaliat:

1. 1. Determină linia semnalului trimestrului actual înmulțind soldul de închidere al fondului de acțiuni de trimestrul trecut cu 1,03 și după aceea adună jumătate din contribuțiile tale trimestriale la rezultat. Spre exemplu, dacă soldul final în acțiuni al trimestrului trecut a fost de 12 845 $ și tu ai contribuit cu 660 $ în trimestrul actual, acesta ar fi calculul:

12 845 $ x 1.03 = 13 230 $ Aceasta este creșterea de 3% pentru acest trimestru.

660 $ / 2 = 330 $ Asta este jumătate din contribuțiile tale trimestriale.

13 230 $ + 330 $ = **13 560 $** Aceasta este **linia semnalului** pentru acest trimestru.

Linia semnalului va deveni soldul final al fondului de acțiuni după acțiunea din trimestrul acesta și este cantitatea pe care ai să vrei să o crești cu 3% în trimestrul următor.

1. 2. Scade soldul actual în acțiuni din linia semnalului. Dacă rezultatul este pozitiv, cumpără. Dacă este în apropierea lui zero, păstrează. Dacă este negativ, vinde. Stabilește cât de multe acțiuni trebui să cumperi sau să vinzi împărțind rezultatul la prețul actual al fondului de acțiuni. Continuând cu linia semnalului din Pasul 1, iată calculul cu un sold curent de 12 976 $ și cu prețul fondului de acțiuni la 49,17 $:

13 560 $ - 12 796 $ = 584 $ Cumpără acțiuni în valoare de 584 $ din fondul de acțiuni

584 $ / 49,17 $ = 11,88 Cumpără 11,88 acțiuni la 49,17 $

Iată calculul pentru un sold curent de 14 110 $ și la un preț de 53,47 $ al fondului de acțiuni:

13 560 $ - 14 110 $ = -550 $ Vinde acțiuni în valoare de 550 $ din fondul de acțiuni

-550 $ / 53,47 $ = -10,29 Vinde 10,29 acțiuni la 53,47 $

În viața reală, poți să rotunjești numerele la un număr întreg de acțiuni. Spre exemplu, ar fi mai ușor să emiți un ordin pentru cumpărarea a 12 acțiuni în locul cifrei de 11,88 produse de primul calcul, și este mai ușor să vinzi 10 acțiuni decât 10,29 din cel de-al doilea calcul. Astfel de abateri mici nu vor face vreo diferență practică de-a lungul numeroșilor ani de derulare a planului, și chiar și diferențele mici pe care le creează se neutralizează în majoritatea intervalelor de timp, pentru că unele cantități de acțiuni se rotunjesc în plus, în timp ce altele, în minus. De asemenea, diferențele în acțiunile fracționate vor exercita o influență aflată constant în scădere asupra planului tău pe măsură ce soldul acestuia crește de-a lungul timpului. Așa că, rotunjește înainte!

1. 3. Dacă semnalul trimestrial este de cumpărare, împarte suma la prețul actual al fondului tău de obligațiuni pentru a vedea cât de multe din acțiunile acestuia să vinzi pentru a plăti cumpărarea din fondul de acțiuni. În exemplul din pasul 2 al cumpărării în valoare de 584 $ din fondul de acțiuni, iată calculul pentru un preț de 11,83 $ al fondului de obligațiuni:

584 $ / 11,83 $ = 49,37 Vinde 49,37 de acțiuni ale fondului de obligațiuni cu 11,83 $

Dacă semnalul trimestrial este să vinzi, asigură-te că muți veniturile din vânzare în fondul tău de obligațiuni imediat. Cu ordinea rapidă de execuție din prezent, poți să vinzi acțiunile fondului de acțiuni și să transferi veniturile în fondul de obligațiuni în doar câteva clipe, făcând totul în aceeași sesiune de logare.

1. 4. Dacă semnalul trimestrial este să vinzi, verifică-ți alocarea fondului de obligațiuni ca să fii sigur că este sub declanșatorul pentru reechilibrare, care este de 30% cea mai mare parte a vieții tale. Împarte fondul de obligațiuni la soldul întregului tău cont. Dacă rezultatul este sub 0,30, nu trebuie să faci nimic. Dacă este de 0,30 sau mai mare, fă o notă să muți tot surplusul soldului în fondul tău de acțiuni la următorul semnal de cumpărare, astfel încât alocarea ta în obligațiuni să fie readusă înapoi la ținta sa, care este de 20% pentru cea mai mare parte a vieții tale. După semnalul de vânzare din Pasul 2 de mai sus, iată calculul cu un sold al fondului în obligațiuni de 2 416 $ și un sold global al contului de 15 976 $:

2 416 $ / 15 976 $ = 0,15 Soldul contului de obligațiuni este la o alocare sigură de 15%.

Dacă fondul de obligațiuni ar fi fost de 4 793 $ sau mai mare, linia de declanșare de 30% a acestui trimestru, ai fi creat o notiță să transferi surplusul în fondul de acțiuni la următorul semnal de cumpărare.

1. 5. În ultimul rând, asigură-te că SPY nu a căzut cu mai mult de 30% față de prețul trimestrial maxim de închidere din ultimii doi ani. Dacă

a făcut-o, intră în faza „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții” de a ignora următoarele patru semnale de vânzare.

Genul acesta de scădere mare este de obicei evident pentru că vânzările extreme de felul acesta domină știrile. Sunt rari investitorii care reușesc să se deconecteze atât de complet de evenimentele actuale, încât abia când își trec în revistă prețurile de închidere trimestriale descoperă o depreciere neașteptată de 30%. „Ei, ia te uită dragă, se pare că ne aflăm într-o piață în scădere severă,” nu intră în lista cu primele zece comentarii spuse soției după verificările trimestriale ale contului. De asemenea, chiar dacă ai trage concluzia asta vreodată doar de la știri, tot ai observa cum alocarea ta în obligațiuni scade cu fiecare semnal de cumpărare trimestrial în timpul coborârii, punându-te în gardă că au început necazurile.

Deci, probabil că vei fi perfect conștient că bursa de valori suferă și pur și simplu vei privi înapoi la trimestrele recente pentru a vedea dacă a suferit destul pentru a declanșa faza „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții”. Acesta este un eveniment rar, dar unul pe care este important să-l recunoști, pentru că o cantitate enormă de profituri depinde de acțiunea ta de a cumpăra la nivelul cel mai de jos al unei piețe în scădere, pentru ca apoi să mergi pe valul revenirii ulterioare cu fiecare picătură din capitalul tău. Recunoașterea unui moment de felul acesta îți va îmbunătăți masiv soldul final. Recunoașterea a două îți poate schimba viața.

Astfel, merită să-ți faci obiceiul de „a sta cu ochii pe SPY” ca să vezi dacă a scăzut suficient cât să declanșeze faza valoroasă a menținerii pe poziții.

Pentru a te ajuta la procedura aceasta, am creat o foaie de calcul online pe care o poți utiliza gratuit. O vei găsi împreună cu alte resurse legate de această carte la jasonkelly.com/3sig.

Cheltuielile mici sunt un lucru mare

Industria financiară a fost pionierul conceptului de text scris cu litere foarte mici. Nu vei găsi pe nimeni mai priceput să ascundă detalii importante în locuri greu de văzut decât un spiriduș jurist într-o instituție financiară. Acesta știe că diferențele mici în cheltuieli se transformă într-o grămadă de bani în timp, așa că fac tot posibilul ca să fie siguri că nu le observi. De ce? Pentru că un bănuț economisit pentru tine este un bănuț pierdut pentru ei. Aceiași alchimiști financiari care ți-au adus comisioanele ascunse pentru cărțile de credit și criza creditelor ipotecare subprime, sunt bucuroși să te jupoaie și la pensie.

3Sig te ajută să eviți grosul acestor taxe inutile ținându-te departe de majoritatea investițiilor scumpe, administrate de experți zero-val, în favoarea celor mai ieftine fonduri de indici care îți sunt accesibile. În afară de avantajul performanței 3Sig, tehnica sa de a direcționa grosul capitalului tău într-un singur fond de indici de acțiuni cu un preț scăzut îți va economisi zeci de mii de dolari de-a lungul vieții tale, poate chiar peste 100 000 $. În ideea că un bănuț economisit este un bănuț câștigat, ar trebui să te gândești la suma acestor taxe anterioare ca fiind o parte a avantajului dat de performanța strategiei. Cea mai bună parte a faptului că

economisești bani evitând taxele este că reprezintă un beneficiu garantat, spre deosebire de performanță care vine și pleacă după capriciile pieței. Taxele sunt o certitudine; performanța, nu.

Pentru a fi sigur că apreciezi magnitudinea beneficiului în economii pe care îl vei obține urmând 3Sig în fonduri ieftine de tip indice, hai să examinăm mai în detaliu felul în care cheltuielile mici sunt o chestie importantă.

În *A Look At 401(k) Plan Fees* (O privire la taxele planului 401(k)) Ministerul Muncii din S.U.A. a dezvăluit cât profit pierde un angajat plătind cheltuielile ridicate dintr-un cont de pensie. Exemplul său presupune că ești un angajat care mai are 35 de ani până la pensie cu 25 000 $ în contul 401(k). Dacă profiturile investiției înregistrează o medie de 7% pe durata celor 35 de ani, în timp ce cheltuielile tale reduc asta cu 0,5%, soldul contului tău va ajunge la 227 000 $ până în momentul în care ieși la pensie, chiar dacă nu mai contribui cu nimic la el. Totuși, mărește taxele la 1,5% și soldul contului va ajunge la doar 163 000 $. Diferența aparent nesemnificativă de 1% în cheltuieli ți-a redus soldul contului de pensie cu 28%. Merită să-ți păstrezi contul cât mai ieftin? Poți să fii sigur de asta.

Pentru a savura bucuria evitării taxelor ridicate, privește cu atenție impactul cheltuielilor operaționale anuale în creștere asupra unei investiții inițiale de 25 000 $ cu o rată anuală a profitului de 10% timp de 30 de ani în tabelul de mai jos. Banii care se duc pe taxe ar fi câștigat la rândul lor un profit din investiție dacă ar fi rămas în cont. Astfel, există de asemenea și un cost de oportunitate asociat cheltuielilor ridicate pentru că ratăm șansa de a fi făcut un profit mai mare investind fondurile pierdute. Putem estima acest cost de oportunitate calculând valoarea viitoare a banilor plătiți în taxe de-a lungul anilor cu aceeași rată anuală a profitului, luând în calcul o întârziere temporală, dat fiind faptul că taxele sunt colectate treptat. Dacă adăugăm această perspectivă calculelor, obținem un rezultat șocant:

TABEL 34. Impactului creșterii cheltuielilor asupra unei investiții

Suma inițială ($)	Rata anuală a profitului (%)	Ani în păstrare	Valoarea finală înainte de taxă ($)	Taxa anuală (%)	Valoarea finală minus taxele & costul de oportunitate ($)	Suma pierdută cu taxele ($)	Costul de oportunitate ($)	% cu care este redusă valoarea finală
25 000	10	30	436 235	0,10	423 336	4 430	8 469	3,0
25 000	10	30	436 235	0,20	410 806	8 679	16 750	5,8
25 000	10	30	436 235	0,50	375 329	20 390	40 516	14,0
25 000	10	30	436 235	1,00	322 683	36 792	76 760	26,0
25 000	10	30	436 235	1,50	277 209	49 838	109 188	36,5

Acest tabel pune într-o lumină dură impactul cheltuielilor în creștere. O taxă anuală aparent inofensivă de 1,5% ajunge până la 49 838 $ plătiți pe parcursul a 30 de ani pentru o investiție de 25 000 $ care crește cu 10% anual. Păstrarea acestei sume în investiție ar fi contribuit cu 109 188 $ la valoarea contului la sfârșitul celor 30 de ani. Taxele plătite și oportunitatea pierdută ajung la un total de 159 026 $ șterși din soldul creșterii lipsite de taxe de 436 235 $. Taxa și costul de oportunitate asociat acesteia au redus valoarea potențială a investiției cu un șocant 36,5%.

Directorul de cercetare a fondurilor mutuale de la Morningstar, Russell Kinnel, a desfășurat un studiu în 2010 examinând puterea de predicție a sistemului de rating al firmei și a procentelor de cheltuieli ale fondului. Kinnel a întrebat la începutul raportului său: „Cât de des a meritat să iei în calcul procentul cheltuielilor? De fiecare dată." Știi că managerii zero-val pierd în fața indicilor și știi că fondurile lor gestionate activ percep procente mai mari de cheltuieli față de fondurile de indici, așa că un procent redus de cheltuieli furnizează două unde verzi: îți vei amplifica direct rezultatele financiare plătind mai puțin în taxe și probabil că vei evita intervenția dezavantajoasă a managerilor zero-val deoarece cu cât este mai scăzută taxa de administrare, cu atât sunt mai puțin interesați să se implice.

Date fiind acestea, rezultatele cercetării lui Kinnel au confirmat ce ar fi trebuit să fie o concluzie deja cunoscută și a subliniat nevoia de a căuta fondurile cu cele mai mici prețuri disponibile. În absolut toate clasele de active și în absolut toate perioadele de timp, fondurile cu costuri reduse și-au bătut rivalii cu costuri ridicate, dovedind că procentul de cheltuieli este un indicator puternic al performanței. Cu cât era mai mare cheltuiala, cu atât erau mai mari șansele rezultatelor proaste. Asta întoarce cu susul în jos ideea obișnuită cum că „cât plătești, atât primești". În domeniul fondurilor mutuale, cu cât plătești mai mult, cu atât suferi mai mult. În grupul de fonduri cu capital intern din 2005, 48% dintre cele din cvintila cea mai ieftină au supraviețuit și au avut rezultate peste medie față de doar 24% din cvintila cea mai scumpă. Cele mai ieftine fonduri aveau de două ori mai multe șanse să reușească decât cele costisitoare.

Kinnel și-a concluzionat raportul cu o recomandare directă: „Investitorii ar trebui să facă din procentele de cheltuieli criteriul principal pentru selecția fondurilor. Acestea sunt în continuare cel mai solid indicator al performanței. Începeți prin a vă concentra pe fondurile din cea mai ieftină sau din cele mai ieftine două cvintile și vă veți afla pe drumul spre succes."

Mai târziu, când vom analiza planurile individuale de pensie, mă vei vedea căutând fondul de indici pentru acțiuni cu capitalizare mică și fondul de indici de obligațiuni cu cele mai mici prețuri din fiecare. Tu vei face același lucru în propriul tău cont. După lectura acestei secțiuni știi de ce. Diminuarea cheltuielilor reduce hemoragia de profit din investiția ta de-a lungul timpului. Concentrându-te pe fondurile de indici cu prețuri mici, elimini influența dăunătoare a managerilor de investiții zero-val și ratele lor de eroare de 50%.

Nu ai parte decât de avantaje de pe urma menținerii unor cheltuieli mici, așa că 3Sig face asta direcționându-ți activele în fondurile cu cele mai mici costuri disponibile în contul tău.

Considerații despre impozite

Această secțiune este rareori populară în cărțile financiare, dar este cel puțin preferabilă celeilalte certitudini din viață********. În plus, considerațiile fiscale referitoare la 3Sig nu sunt complicate, așa că vom scăpa de ele cu cea mai mare viteză posibilă.

Cum 3Sig acționează de patru ori pe an, o dată la finele fiecărui trimestru, poate să producă unele consecințe fiscale neplăcute într-un cont care nu este de pensie. Fiecare vânzare din fondul de acțiuni din plan realizează un profit, pentru că vinde doar atunci când IJR sau vreun alt fond pe care îl utilizezi în acesta se tranzacționează cu un profit mai mare de 3% în trimestrul acela. Vânzarea IJR pentru un profit când îl deții de

mai puțin de un an va declanșa o obligație fiscală pentru un câștig de capital pe termen scurt. Aceasta este mai rea decât cea pe termen lung, care este percepută pentru vânzările de active deținute mai mult de un, deoarece rata impozitului unui câștig de capital pe termen scurt este aceeași cu rata impozitului pe venituri obișnuite. Câștigurile de capital pe termen lung au parte de un tratament fiscal special ca modalitate de a recompensa acumularea non-speculativă de bogăție. Acestea sunt impozitate cu zero dacă ești în categoria de impozitare de 10% sau 15% și cu doar 15% dacă ești în categoria de impozitare de 25% sau mai mare. Majoritatea investitorilor se află în ultima categorie, deci câștigurile pe termen lung sunt impozitate cu 15%, în timp ce câștigurile pe termen scurt sunt impozitate cu 25% sau mai mult.

Asta înseamnă că vânzările trimestriale ale 3Sig ar putea să te coste procentul mai mare, pe termen scurt, dacă derulezi planul într-un cont care nu este de pensie. Din fericire, majoritatea oamenilor își păstrează grosul economiilor de-o viață în conturi de pensie, care sunt scutite de impozite sau sunt cu impozitare amânată, evitând astfel chestiunea impozitelor pe câștigurile de capital pe termen lung sau pe termen scurt. În cazul unui cont individual de pensie (IRA) tradițional, până începi să faci retrageri din el poți să cumperi și să vinzi cât de mult vrei fără să-ți pese de taxe. Atunci, când efectuezi retrageri, plătești doar impozitul pe venit pentru ele la rata ta regulată. Rata aceasta scade de obicei la pensie pentru că venitul tău scade, dându-ți posibilitatea să plătești mai puțin impozit pentru retragerile din contul tău de pensie decât ai plătit pentru venit în timpul anilor în care ai fost angajat. Într-un cont IRA Roth, contribui cu bani care au fost impozitați și apoi câștigurile la contribuțiile acelea sunt scutite de impozite atât timp cât nu le retragi înainte de vârsta de 59 ½ de ani iar contul tău a fost deschis cel puțin cinci ani. Astfel de retrageri calificate dintr-un IRA Roth nu presupun niciun fel de obligație fiscală. Un IRA tradițional este un cont cu impozitare *amânată,* pe când un IRA Roth este un cont *scutit* de impozite.

Structurile acestea înseamnă că poți derula 3Sig în oricare dintre ele fără să-ți faci griji cu impozitele pe câștigurile din capital pe activitatea trimestrială de tranzacționare. Ce coincidență bună, pentru că tocmai în contul de pensie vor dori majoritatea oamenilor să deruleze planul.

În afara conturilor de pensie, ești hărțuit de monstrul impozitelor pe câștigurile pe termen scurt din capital care percepe rata impozitului tău obișnuit pe venit pe vânzările profitabile ale activelor pe care le-ai deținut timp de un an sau mai puțin. Chiar și așa, te poți descurca destul de bine în 3Sig în afara conturilor de pensie păstrând o evidență cu datele când ai cumpărat diferite tranșe din IJR și specificând că vrei să vinzi tranșe pe care le deții de mai mult de un an atunci când planul semnalează o vânzare. Aproape toate firmele de brokeraj oferă această posibilitate, dar 3Sig presupune atât de puțină tranzacționare încât este ușor să păstrezi evidența și pe cont propriu. Spre exemplu, planul tău ar putea să creeze această scurtă cronologie:

TABEL 35. Mostră de cronologie a tranzacțiilor

Trimestru	Acțiune	Preț ($)
T1 anul trecut	Cumpără 12 acțiuni	93,71
T2 anul trecut	Cumpără 17 acțiuni	95,24
T3 anul trecut	Cumpără 65 acțiuni	93,32
T4 anul trecut	**Vinde 73 acțiuni**	101,71

T1 anul curent	Cumpără 65 acțiuni	99,65
T2 anul curent	Cumpără 20 acțiuni	101,09
T3 anul curent	**Vinde 9 acțiuni**	104,80
T4 anul curent	Cumpără 17 acțiuni	106,62

În T4 de anul trecut, a trebuit să vinzi 73 de acțiuni. Dacă ai făcut asta cu oricare dintre acțiunile pe care le-ai cumpărat în cele trei trimestre anterioare ale acelui an sau în ultimul trimestru al anului de dinainte, a trebuit să plătești câștigurile de capital pe termen scurt. Cu toate acestea, dacă ai vândut acțiuni pe care le-ai cumpărat în T4 al anului de dinainte, ai plătit doar 15% pentru câștigurile de capital pe termen lung. La fel, în T3 din acest an a trebuit să vinzi o parte din acțiunile pe care le-ai cumpărat înainte de T3 al anului anterior pentru a evita impozitul pentru câștigurile de capital pe termen scurt. După cum poți vedea, a fost ușor de făcut. Ai cumpărat 17 acțiuni în T2 al anului trecut, mai mult decât suficient pentru a furniza cele nouă acțiuni pe care a trebuit să le vinzi în T3 al acestui an.

După ce te-ai ocupat de plan un timp, vei avea suficiente pachete mai vechi ale IJR dintre care să alegi când vine momentul să vinzi, evitând impozitul pe câștiguri de capital pe termen scurt. De altfel, tu vinzi doar profiturile aflate peste ritmul trimestrial foarte generos de 3%, lucru care limitează atât frecvența, cât și cantitatea pe care o vei vinde, menținând astfel profiturile impozabile modeste. Chiar și așa, până și impozitul de 15% pe câștiguri de capital pe termen scurt achitat rar pentru profituri modeste devine un obstacol de-a lungul timpului, așa că este cel mai bine să derulezi planul într-un cont cu avantaje fiscale.

Conturile individuale de pensie

Trebuie să lămurim o eventuală neînțelegere.

Nu e nimic neobișnuit sau lipsit de importanță la IRA-uri, din moment ce 50 de milioane de americani au unul, dar uneori sunt privite cu aroganță ca planuri de pensie de mâna a doua, de felul celor cu care te mulțumești dacă nu poți avea un angajator placat cu aur sau un plan guvernamental. Lucrul acesta este greșit. Vreau să pun lucrurile la punct aici și să mă asigur că, în cazul în care ești deținătorul unui IRA, să știi că este contul perfect pentru a derula 3Sig.

Când vorbesc despre utilizarea semnalului într-un cont de pensie, oamenii care nu au un plan de pensie de la angajator, cum ar fi un 401(k), par uneori deznădăjduiți. „Nu am un cont de pensie adevărat," mi-a spus un prieten cândva. „Am doar un IRA."

Asta m-a luat prin surprindere ca un comentariu deplasat pentru că toată lumea știe că IRA *este* un cont de pensie. Numai uită-te la ce înseamnă literele: *Individual Retirement Account* (cont individual de pensie). Ceea ce persoanele ca prietenul meu par că vor să spună atunci când afirmă că nu este un cont adevărat de pensie este că nu include contribuții în contrapartidă ale companiei, așa cum au numeroase planuri ale angajatorului. Asta e adevărat în multe cazuri și contribuția în contrapartidă a companiei este un beneficiu fantastic al unora dintre planurile angajatorului, dar lipsa contribuției în contrapartidă a companiei nu face ca IRA-urile sau alte conturi de pensie care nu țin de angajator să aibă mai puține avantaje fiscale decât un 401(k), lucru care dă principala diferență dintre un cont de pensie și un cont care nu este de pensie. Tratamentul fiscal, și nu contribuția în contrapartidă a companiei este cel care definește un cont de pensie.

În afară de asta, am vești de la departamentul contribuției în contrapartidă. Există tipuri de IRA-uri create de angajatori care includ o contrapartidă. Voi enumera câteva mai jos. În astfel de cazuri, IRA-ul oferă doar avantaje față de planurile corporatiste mai mari deoarece cuprinde același beneficiu de contribuție a angajatorului în contrapartidă, plus o listă mai bună de instrumente financiare pe care să le cumperi în cont.

Chiar dacă ai un IRA în care compania nu contribuie în contrapartidă, va oferi un spectru larg de opțiuni pentru banii tăi, multe dintre acestea fiind mai ieftine decât setul limitat de opțiuni din unele 401(k)-uri, spre exemplu. Cum orice firmă majoră de brokeraj îți poate oferi un IRA, practic poți tranzacționa în el orice instrument financiar de pe piață. În unele 401(k)-uri, angajații sunt limitați la doar câteva fonduri mutuale de la aceeași companie, care ar putea să jecmănească participanții. Vei citi mai multe despre asta mai târziu.

Deci, nu dispera dacă singurul cont de pensie pe care îl ai este un IRA. Nu e nimic în neregulă cu asta. Este un cont excelent în care să folosești 3Sig. Planul funcționează de minune în orice IRA, inclusiv:

- Într-un IRA tradițional sau de tip Roth, deschis la o bancă sau la un broker, care poate să tranzacționeze aproape orice. Acestea sunt de obicei utilizate pe cont propriu fără să intervină vreo companie sau vreo altă parte.
- Un IRA simplificat pentru pensia angajatului (SEP-IRA), un IRA deschis de un angajator pentru angajații firmei. Vezi, chiar și un IRA poate să implice angajatorii. Un angajator poate să contribuie cu până la 25% din salariile angajaților.
- Un plan individual de pensie cu stimulente în contrapartidă pentru angajați (SIMPLE IRA) este un alt tip de cont deschis de un angajator pentru angajați, așa cum spune numele, și include de asemenea contribuții în contrapartidă.

Chiar nu există niciun motiv pentru care să regreți că singurul tău cont de economii este un cont individual de pensie, chiar dacă este unul tradițional fără vreo implicare a angajatorului. Îl poți utiliza pentru a pune în practică 3Sig fără consecințe fiscale și vei putea să scotocești toată piața de instrumente financiare căutând fondurile cu cele mai mici prețuri pe care să le utilizezi în acesta. Cu toate astea, nu te vei pierde într-un număr prea mare pentru că planul nostru are nevoie de doar două fonduri pentru a funcționa așa cum am spus. Totuși, e bine de știut că un cont individual de pensie include capacitatea de a cumpăra o alternativă mai ieftină dacă se întâmplă să găsești una. Nu ești blocat într-o listă prestabilită.

Luând în considerare beneficiile unui cont individual de pensie, vom trece mai departe la examinarea felului în care să-l gestionezi, împreună cu toți banii tăi care nu au legătură cu cei de pensie, într-un cont de brokeraj.

Conturile tipice de brokeraj

Industria brokerajului există de multă vreme, așa că există multe opțiuni bune pentru conturile tale obișnuite și pentru conturile de pensie ca IRA-urile tradiționale și IRA-urile de tip Roth pe care tocmai le-am examinat în cele două secțiuni anterioare. În secțiunea următoare ne vom ocupa de conturile de pensie din cadrul companiilor, cum ar fi 401(k). Următoarele firme de brokeraj oferă atât conturi obișnuite, cât și conturi de pensie cu acces la IJR și alte vehicule cu capitalizare mică în ambele:

E*Trade etrade.com

Fidelity fidelity.com

Firstrade firstrade.com

Schwab schwab.com

Scottrade scottrade.com

ShareBuilder sharebuilder.com

TD Ameritrade tdameritrade.com

TradeKing tradeking.com

Vanguard vanguard.com

Deschiderea unui cont nou este simplă la oricare dintre ele și, de asemenea, ușurează transferul unui cont de pensie vechi de la un angajator anterior într-un IRA tradițional. Asta poate să ofere avantaje în plus față de vechiul tău plan, cum ar fi eliberarea de restricțiile care ar fi putut să-ți limiteze utilizarea fondurilor în cadrul planului de la fostul tău loc de muncă și posibilitatea de a utiliza fondurile fără penalizare pentru achiziția primei case sau pentru cheltuieli educaționale specifice. Totuși, probabil că cea mai bună îmbunătățire este accesul la o paletă mult mai largă de opțiuni de investiții, incluzând IJR dar și alte ETF-uri și o mulțime de fonduri mutuale, acțiuni, obligațiuni, certificate de depozit și așa mai departe.

Prețurile brokerajului au scăzut în ultimii ani. Nu mai există niciun fel de taxe pentru cont și costul tranzacțiilor online este mai mic de 10 $ aproape pretutindeni. Cel mai bun lucru dintre toate, numeroase ETF-uri – inclusiv prietenul nostru IJR – pot fi tranzacționate fără comision la câțiva brokeri. Exact, poți să deschizi un cont în care este complet gratuit să cumperi și să vinzi IJR în fiecare trimestru. De obicei, există o condiție să păstrezi ETF-ul cel puțin 30 de zile după cumpărare, dar planul nostru cu semnalul de 3% face asta în mod automat, așa că nu este o problemă. La Schwab primești acces fără comision la echivalentul său pentru IJR, Schwab Small-Cap Core (SCHA), care se laudă cu un procent minuscul de cheltuieli de 0,08%. La Vanguard primești acces fără comisioane la echivalentul său pentru IJR, Vanguard Small-Cap, care se laudă cu un procent al cheltuielilor aproape-tot-atât-de-minuscul de 0,1%. La mulți alți brokeri primești acces fără comisioane chiar la IJR, care se laudă cu un procent al cheltuielilor tot foarte ieftin, de 0,16%.

Pe scurt, va fi greu să alegi greșit. Oricare dintre brokerii prezentați mai sus te va informa rapid despre tipul adecvat de cont cu acces ieftin sau gratuit la IJR sau la o alternativă bună. Vizitează site-urile lor pentru a compara ofertele curente și a decide care este cea mai bună pentru tine.

Depunerea banilor în contul tău

Totul începe cu banii. Cu excepția cazului în care transferi de undeva un cont existent, vei avea nevoie să-ți finanțezi noul cont de brokeraj cu bani. În exemplele acestei cărți noi am utilizat 10 000 $ ca sold de început, dar poți să începi cu orice sumă.

Pentru a depune bani în contul tău de brokeraj, loghează-te și găsește ceea ce de obicei se numește secțiunea de „Conturi," apoi ceea ce este numit „Depozite și Retrageri" sau „Transferă Bani", sau ceva asemănător. Acolo, îți poți conecta contul bancar cu contul de brokeraj și poți iniția un transfer unic sau transferuri repetate.

Cumpărarea și vânzarea

Toate conturile de brokeraj facilitează cumpărarea și vânzarea de investiții, ceea ce e normal din moment ce asta este treaba lor. Când ești gata să-ți

începi planul semnalului de 3%, găsește secțiunea de „tranzacții” de pe site-ul brokerului tău, apoi secțiunea de „Acțiuni/ETF-uri” unde vei preciza ce simbol vrei să cumperi, cantitatea, tipul de ordin și așa mai departe.

Să zicem că ți-ai început contul cu 10 000 $ în numerar și îți vei începe planul cu 2 000 $ din aceștia într-un fond de obligațiuni și 8 000 $ din ei în IJR după ce a terminat ziua anterioară la 96,26 $. Împărțind 8000 $ la 96,26 $, vezi că trebuie să cumperi 83,11 acțiuni, dar tu hotărăști că 83 este destul de aproape și mai ușor de urmărit și că un ordin-limită de a cumpăra la 96 $ este de asemenea în regulă. Deci, vei emite un ordin-limită pentru cumpărarea a 83 de acțiuni ale IJR la un preț de 96 $. Dacă și când va fi executat la prețul acela, va utiliza 7 968 $ din banii tăi.

Ordinele de piață și de limită

Cu puțin ajutor din partea cărții *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing* să analizăm diferența dintre ordinele la piață și cele limită.

Un ordin la piață „dă dispoziții brokerului tău să cumpere un titlu de valoare la prețul actual cerut pe piață. Asta e tot. Prețul cu care vei cumpăra este suma, oricare ar fi ea, cu care se tranzacționează titlul respectiv atunci când ordinul ajunge în zona de tranzacționare. Cu comunicațiile rapide din ziua de azi, prețul acela va fi destul de aproape de unde se afla atunci când ai emis ordinul, dacă nu cumva va fi exact același.” În exemplul de mai sus cu IJR, dacă ai fi dat un ordin la piață pentru 83 de acțiuni și a doua zi s-ar deschide la 96,09 $, probabil că le-ai cumpăra exact la 96,09 $. Dacă ordinul tău nu ar fi dus cumpărarea la bun sfârșit la prețul acesta, ar fi executat-o destul de aproape de el, poate la 96,05 $ sau la 96,15 $.

Mai departe ne vom ocupa de ordinele limită, dar înainte de asta vreau să luăm o pauză și să menționăm că simplitatea ordinelor la piață le face să fie o modalitate perfect acceptabilă de a intra în 3Sig. Poți încerca să obții prețuri mai bune cu ordinele limită și acestea pot funcționa, dar dat fiind ritmul trimestrial al 3Sig și orizontul larg de timp, mărunțișul pe care-l obții de pe urma îmbunătățirii furnizate de ordinele limită nu merită de cele mai multe ori bătaia de cap. Adaugă la asta că oricare ar fi beneficiul pe care un ordin limită îl obține într-un trimestru, acesta va fi șters de un ordin limită din alt trimestru. Și atracția ordinelor la piață devine și mai puternică. Chiar și așa, ordinele limită sunt o abordare validă a cumpărării și vânzării, așa că vom vedea cum funcționează în plan.

Un ordin limită îi spune brokerului tău „să cumpere sau să vândă un titlu la un preț precizat de tine sau mai bun. Asta înseamnă că, dacă tu ceri ca un pachet de acțiuni să fie vândut cu 10 $, brokerul tău îl va vinde fie la 10 $, fie la un preț mai mare. Dacă tu ceri ca un pachet de acțiuni să fie cumpărat la 20 $, brokerul tău îl va cumpăra fie la 20 $, fie la un preț mai mic.” În exemplul cu IJR de mai sus, tu i-ai spus brokerului să cumpere IJR la 96 $ sau mai puțin și să lase ordinul activ până îl anulezi tu. „Când lansezi un ordin limită, acesta este fie un ordin de o zi (*day order*), fie un ordin „valabil până este anulat” (*good-till-cancelled*). Un ordin de o zi expiră la finalul zilei actuale de tranzacționare, indiferent dacă condițiile sale au fost satisfăcute sau nu.” Un ordin valabil până este anulat rămâne deschis până când condițiile sale sunt satisfăcute, lucru care ar putea să nu se întâmple niciodată, sau până ajunge la finalul intervalului de valabilitate. Brokerii stabilesc în avans diferite intervale de valabilitate pentru ordinele *good-till-cancelled*. Fidelity are prestabilită o durată de

șase luni, TD Ameritrade o durată de patru luni și alți brokeri pot să utilizeze durate diferite. Durata maximă este de șase luni.

La sfârșitul fiecărui trimestru, te vei uita la soldul tău și la prețul de închidere al IJR pentru a determina dacă te afli deasupra sau dedesubtul obiectivului de creștere de 3% și câte acțiuni să vinzi sau să cumperi pentru a reveni la țintă. Dacă ordinul tău limită pentru cumpărarea a 83 de acțiuni ale IJR cu 96 $ a fost executat exact la 96 $, atunci, fondul tău de acțiuni ar fi de 7 968 $ și obiectivul de creștere de 3% pentru trimestrul acesta ar fi 8 207 $. Asta înseamnă 7 968 $ plus 3 procente, sau înmulțit cu 1,03, obținând 8 207 $. De asemenea, poți afla cu ușurință prețul țintă al IJR pentru trimestrul acesta: 96 $ plus 3% sau 96 $ înmulțit cu 1,03, obținând 98,88 $. Dacă IJR se tranzacționează cu mai puțin de 98,88 $ astfel încât soldul tău este sub 8 207 $, vei cumpăra mai mult din el. Dacă este exact la 98,88 $ și soldul tău este 8 207, vei rămâne pe loc. Dacă este mai mare de 98,88 $ și deci soldul tău este peste 8 207 $, vei vinde o parte din el.

Vom presupune că trimestrul acesta ne situăm sub așteptări la 97,74 $, însemnând că cele 83 de acțiuni IJR ale tale valorează doar 8 112 $. Asta este cu 95 $ mai puțin decât obiectivul, așa că ar trebui să cumperi acțiuni IJR în valoare de 95 $ la prețul de 97,74 $. Practic, ai avut nevoie de doar 0,97 acțiuni IJR, dar în viața reală este aproape sigur că ai cumpăra o singură acțiune cu un ordin la piață pentru a menține lucrurile suficient de simple și de exacte. Dacă ai prinde-o cu 97,75 $ a doua zi, ai deține 84 de acțiuni în valoare de 8 211 $, suficient de aproape de 8 207 $ pentru a putea declara trimestrul încheiat. Obiectivul pentru trimestrul următor este încă o creștere de 3% peste noul sold de 8 211 $ sau 8 457 $.

Să zicem că a fost un trimestru grozav, cu tot felul de ovații ale experților zero-val și cu discuții despre descoperiri tehnologice revoluționare cu grafice optimiste și prețuri-țintă crescute. Cu toate acestea, la sfârșitul trimestrului, vei ignora liniștit pălăvrăgeala și te vei uita doar la cifre. IJR a încheiat trimestrul la 109,84 $, făcând cele 84 de acțiuni ale tale să valoreze 9 196 $ – mult mai mult decât obiectivul tău de 8 457 $. Grozav! Vei vinde surplusul de profit din trimestrul acesta, în valoare de 739 $. Asta înseamnă 6,8 acțiuni, pe care cel mai probabil le vei rotunji la 7 acțiuni.

Parcă te văd la un moment dat în timpul operațiunilor trimestriale, lăsând creionul jos și oprindu-te să meditezi. „Știi ceva," îți spui, „chiar mi-a plăcut cum am urcat până la 109 $ și merge bine în continuare. Poate că ar trebui să sar peste vânzarea din acest trimestru." Li se întâmplă celor mai buni dintre noi. Probabil că te aștepți să mă lansez într-o predică despre importanța respectării planului și ignorării naturii tale băgăcioase, și așa mai departe. Stai liniștit. Nu uita, unul dintre punctele forte ale acestui plan este că îți recunoaște emoțiile în timp ce lansează semnale raționale și poate să facă față dorinței de a aranja cifrele din când în când. Atunci când vezi piața urcând și profiturile tale odată cu ea, este normal să vrei ca ascensiunea să continue cât mai mult timp cu putință. Vestea bună pentru tine – pe când te gândești cât de bine ar fi să faci și mai mulți bani de pe urma IJR-ului – este că există un mod prin care să urmezi planul 3Sig în timp ce îți satisfaci și dorința de a te amesteca. Vom vorbi despre acest lucru în continuare.

Ordinele trailing stop *și alte tactici de tranzacționare*

Așa cum poți cumpăra cu un ordin la piață sau cu un ordin limită, la fel poți să și vinzi printr-un ordin la piață sau unul limită. Ordinul la piață vinde IJR la prețul său actual, punct. Dacă lansezi ordinul după închiderea ședinței, va fi executat a doua zi la deschidere, de obicei destul de aproape de unde a încheiat ziua anterioară de tranzacționare. În cazul acesta, ai putea să revii la secțiunea de „Tranzacții" a site-ului brokerului tău și să completezi formularul pentru vânzarea a 7 acțiuni ale IJR printr-un ordin la piață. Dacă ar fi executat la 109,50 $, ai deține mai puțin cu 7 acțiuni IJR, ajungând la un total nou de 77 iar fondul tău în numerar ar crește cu 767 $ (cele 7 acțiuni pe care le-ai vândut înmulțite cu prețul lor de vânzare de 109,50 $). Ai muta banii aceștia în fondul tău de obligațiuni. Noul tău sold IJR ar fi de 8 432 $ și obiectivul tău pentru trimestrul următor va fi cu 3% mai mult, adică 8 685 $.

Dar dacă, totuși, tu ai avea dreptate că piața ar crește într-o veselie și că ar urma să urce mult mai sus înainte să ia o pauză să-și tragă sufletul? Te-ai simți prost dacă, la două săptămâni după ce ai vândut IJR cu 109,50 $ acesta ar fi tranzacționat la 114,50 $, spre exemplu. Dacă ai fi așteptat, cele 7 acțiuni vândute ar fi adus 35 $ în plus. Acesta nu este un câștig pentru care să deschizi o șampanie, dar nu va dura mult până să avansezi de la a opera cu doar 7 acțiuni la o vânzare trimestrială, la 70 și, eventual, 700. La niveluri atât de înalte, cei 35 $ de profit pierdut ar ajunge la 350 $ și, respectiv, la 3 500 $.

Un mod prin care poți încerca să eviți dezamăgirea de a vinde prea ieftin în timp ce urmezi în continuare planul este să utilizezi un ordin *trailing stop*. Iată cum am explicat ordinele *trailing stop* în *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing*:

> „Trebuie să păstrezi acțiunile câtă vreme continuă trendul lor ascendent, asta este specialitatea ordinelor *trailing stop*. Acestea «merg în urma» prețului pe măsură ce acesta urcă, dar se închid la un anumit preț atunci când începe să scadă. Trebuie să specifici în ordin distanța față de prețul la care se activează ordinul de vânzare și închidere. La fel ca la toate ordinele de închidere, acesta poate să fie unul la piață de vânzare imediată sau de limită de vânzare la un preț stabilit. Când stabilești distanța față de preț, faci asta fie printr-o sumă în dolari, fie printr-o distanță procentuală. Eu o prefer pe ultima. Cu cât este mai mare suma în dolari sau cu cât este mai mare procentul, cu atât scade probabilitatea ca acesta să se activeze – dar cu atât va crește și pierderea pe care ești dispus să o suferi înainte să vinzi. Un ordin obișnuit ar putea să fie o închidere la 10%."

În acest caz, tu știai că planul îți cerea să vinzi 7 acțiuni ale IJR și că, practic, ar fi trebuit să faci asta la prețul pieței, dar ai văzu că piața urcă rapid și ai vrut să încerci să obții cât mai mult cu putință din trendul ascendent. În loc să lansezi un ordin de vânzare la piață, ai fi putut să lansezi un ordin *trailing stop* pentru vânzarea celor 7 acțiuni. Dacă ai utiliza un *trailing stop* la 10%, ai risca să pierzi profitul trimestrial când IJR ar fi scăzut cu 10% față de prețul de închidere trimestrial, de la 109,48 $ la 98,53 $. Desigur, asta nu e bine, și cum toate trimestrele din cadrul planului urmăresc un profit de doar 3%, trebuie să utilizezi ceva numit închideri „mai strânse", cum ar fi de 1% sau de 2%.

Să zicem că ai văzut superperformanța din trimestrul acela și ai hotărât că poți să-ți permiți să pierzi până la 2% din prețul trimestrial de închidere

al IJR, în timp ce încerci un preț de vânzare și mai mare. După lansarea acestui ordin, cel mai mare risc ar fi ca IJR-ul să cadă imediat cu 2%, de la 109,48 $ la 107,29 $, diminuând profitul de pe urma vânzării celor 7 acțiuni ale tale la 751 $ în locul celor 767 $ pe care i-ai fi câștigat cu un ordin la piață care ar fi fost executat la 109,50 $. Cazul preferabil – și cel care crezi că se va materializa după cum demonstrează alegerea ta de a emite un ordin *trailing stop* în locul unui ordin la piață – ar fi acela că IJR continuă să crească. Fiecare creștere ar duce și mai sus prețul la care ai închide pe câștig, la un nivel și mai înalt care captează mai mult profit.

Vom gândi pozitiv și vom spune că în trimestrul acesta s-a produs cazul preferabil. După ce ai lansat ordinul *trailing stop* la 2%, IJR a crescut de la prețul trimestrial de închidere de 109,48 $ la următoarele prețuri mai mari și la noile prețuri de închidere:

TABEL 36. Prețuri crescute și închidere pe câștig la 2% pentru IJR

Preț ridicat al IJR ($)	**Prețul *trailing stop* la 2% ($)**
111	108,78
113	110,74
115	112,70
120	117,60
130	127,40

Ar fi fost un trimestru memorabil, IJR-ul urcând cu 19%, de la 109,48 $ la 130 $, și chiar se poate întâmpla. În cel de-al doilea trimestru al lui 2003 IJR a urcat cu 20%. În trimestrul patru al aceluiași an a urcat cu 14%. În cel de-al doilea și al treilea trimestru al lui 2009, când piața începea să se redreseze după crahul creditelor ipotecare subprime, a crescut cu 22% și, respectiv, cu 18%. În trimestrul patru al anului 2010 a crescut cu 16%, și cu 17% în trimestrul patru al lui 2011. Există și trimestre însemnate, uneori unul după altul. Dacă bănuiești că te afli la începutul unui asemenea trimestru, ai putea să vrei să riști puțin profit pariind pe prețuri și mai mari cu un ordin *trailing stop.* Bineînțeles, acum știi că bănuiala pe care o ai are 50% șanse să fie greșită, dar vom lăsa asta la o parte pe moment.

Tabelul arată că fiecare variație minimă în IJR trage după sine ordinul *trailing stop*, întotdeauna la distanța pe care o specifici, 2% în cazul acesta. Dacă IJR alunecă înapoi la ultimul preț atins de ordinul *trailing stop*, vei vinde la prețul acela. Asta se întâmplă frecvent, chiar dacă în cele din urmă piața se deplasează și mai în sus după retragere. În istoria prețurilor din tabel, este posibil ca IJR să fi alunecat înapoi la 112,70 $ după ce a ajuns la 115 $. Ordinul tău de vânzare ar fi fost executat și după aceea IJR ar fi continuat spre o glorie și mai mare la 120 $ și 130 $ fără să mai fie însoțit în călătorie de cele 7 acțiuni ale tale.

Pe bursă, asta se întâmplă *tot timpul*. Oricât de utile ar fi ordinele *trailing stop*, ele nu sunt magice. Piața este specialistă în a se deplasa în direcția în care nu vrei, doar atât cât e nevoie pentru a declanșa ordinele pe care nu ai vrea să le declanșeze dacă trendul este unul scurt, iar apoi să pornească imediat în direcția opusă doar ca să-ți provoace frustrare maximă. Investitorii spun că piața face orice amărăște cei mai mulți oameni. Nu ai fi prea supărat dacă ordinul tău *trailing stop* s-ar activa la 112,70 $ în timp ce IJR și-ar continua drumul până la 102 $, dar te-ai simți destul de rău dacă s-ar activa la 112,70 $ iar IJR ar atinge minimul la 112,68 $. Mare păcat că ultimul scenariu este cel care se repetă de cele mai multe ori.

Spre exemplu, în uimitorul T2 din 2009 când IJR s-a apreciat 22% per ansamblu, pe 7 aprilie a scăzut cu 3,7%. Ziua aceea de una singură ar fi declanșat un ordin *trailing stop* la 4% sau mai puțin emis după prețul de închidere al zilei precedente pentru că IJR a scăzut cu 4% spre punctul de minim din ziua de 7 aprilie și închiderea de 3% ar fi cea mai mare pe care este probabil să o utilizezi în 3Sig. Și mai rău de-atât, IJR a urcat înapoi cu 8% în următoarele două zile – da, 8% în două zile. În acest caz, semnalul de 3% te-ar fi scutit de neplăcerea de a ieși pentru o scurtă scădere de o zi chiar înaintea unei creșteri fulminante de două zile pentru că a semnalat o cumpărare mare la finalul primului trimestru, nu o vânzare. Aceasta a fost exact decizia corectă.

O perioadă care ar fi putut să provoace frustrare maximă pentru o vânzare de la o închidere restrânsă a fost trimestrul trei al anului 2009, chiar după creșterea cu 22% din cel de-al doilea trimestru. Dacă ai fi crezut cu tărie că piața avea să continue să urce, ai fi putut să stabilești o închidere la 2% ca răspuns la semnalul mare de vânzare al planului. În prima zi a trimestrului, 1 iulie, IJR a ajuns la un vârf de 45,50 $ și închiderea s-a stabilit pentru un declanșator de 44,59 $. Ghici la cât s-a deschis IJR a doua zi? Exact la 44,59 $, activând ordinul tău de vânzare. Trei săptămâni mai târziu, se tranzacționa la peste 48 $ și a terminat trimestrul la 52,34 $, având o creștere de 17,8%. Frustrare maximă! Bine ai venit în spirala oscilatoare a pieței.

Asta e problema cu ordinele stop-pierdere. Dacă sunt prea restrânse, se activează ușor și te fac să ieși dintr-o poziție care ar fi putut foarte bine să fie o simplă oscilație în timp ce urca și mai sus. Dacă sunt prea laxe, pierzi mult înainte ca vânzarea să te apere de pierderi și mai mari. În planul nostru cu semnalul de 3%, ordinele *trailing stop* pot fi o modalitate bună de a-ți satisface nevoia emoțională de a încerca să storci cât mai mult cu putință dintr-o puternică mișcare ascendentă, dar rareori ajută. De ce? Pentru că marja minusculă de 3% profit cu care lucrăm într-un program trimestrial face ca ordinele restrânse de închidere să fie opțiunea evidentă de utilizat. Majoritatea ordinelor *trailing stop* ar trebui să precizeze un interval între 5% și 10% pentru a evita să fie activate de zgomotul aleatoriu de pe piață și astfel de închideri largi sunt cel mai bine utilizate pentru pozițiile păstrate mult timp care s-au apreciat cu 50%, 100% sau 1000%. Când ai un cont care a crescut de zece ori în cinci ani, îți permiți o scădere de 10% înainte să vinzi. Când cauți să realizezi o creștere de 3% într-un trimestru și se întâmplă să o depășești cu puțin, nu poți. Astfel, ordinele restrânse de tip *trailing stop* din planul nostru cu semnalul de 3% sunt de obicei mai bune pentru emoții decât pentru performanțe.

Le face asta cumva inutile? Nu. Dacă ele te fac să simți că deții mai mult control asupra investiției tale în timp ce respecți planul în general și tânjești după un astfel de sentiment în mediul cu zero-validitate, atunci ele îți asigură liniștea și fac puțin rău. Cel mai rău lucru care se întâmplă cu o închidere restrânsă este să dai înapoi o parte din câștigurile din trimestrul anterior. În decursul vieții tale, e un interval scurt și un preț mic de plătit pentru o lecție învățată despre bursă. 3Sig te apără de comiterea unei greșeli prea mari pentru că limitează numărul de acțiuni pe care le vei vinde în orice trimestru dat. Chiar dacă se întâmplă ce e mai rău cu ordinul *trailing stop*, se va derula doar pentru o parte din acțiunile tale, nu pentru toate. În acest exemplu, ai vândut doar 7 din cele 84 de acțiuni proprii din IJR. Indiferent la ce preț ai vândut acele 7 acțiuni, cele 77 de acțiuni care

ți-au rămas au continuat să beneficieze de pe urma prețului în creștere al IJR.

În cazul în care te hotărăști să utilizezi un ordin *trailing stop* de vânzare, ai grijă să ajustezi numărul de acțiuni pe care le vinzi, astfel încât chiar și în cel mai rău caz, planul tău va funcționa. Pentru a face asta mai ușor de înțeles, vom utiliza un exemplu cu mai multe acțiuni în portofoliul nostru. În loc de 84 de acțiuni și de vânzarea a 7, vom presupune 8 400 de acțiuni și vânzarea a 700. Cu noua cantitate mai mare de acțiuni, obiectivul tău din trimestrul acela a fost de 845 733 $. Când IJR a încheiat trimestrul la 109,48 $, cele 8 400 de acțiuni ale tale valorau 919 632 $, cu un surplus de 73 899 $. Împărțirea acestuia la prețul de închidere de 109,48 $, a arătat că trebuia să vinzi 675 de acțiuni. Dacă un ordin de piață ar fi fost pus în aplicare la 109,50 $, ai deține apoi 7 725 de acțiuni în valoare de 845 889 $ – suficient de aproape de obiectivul tău de 845 733 $.

Totuși, tu iei hotărârea să-ți încerci norocul cu un ordin *trailing stop*. Lansezi ordinul pentru vânzarea a 675 de acțiuni cu un *trailing stop* la 2%. De la prețul trimestrial de închidere de 109,48 $, declanșatorul inițial de închidere ar fi la 107,29 $. Dacă se întâmplă ce e mai rău, ceea ce e frecvent în mediul cu zero-validitate, ai vinde 675 de acțiuni cu 107,29 $, rămânând cu 7 725 de acțiuni care valorează doar 828 815 $ – cu 16 918 $ sub ținta de 845 733 $. Nu e deloc bine!

Felul în care poți evita această problemă este să ajustezi numărul de acțiuni la cel mai defavorabil preț. La 107,29 $, cele 8 400 de acțiuni ale tale ar valora 901 236 $, având un surplus de 55 503 $. Împărțirea acestuia la 107,29 $ ar arăta că trebuie să vinzi doar 517 acțiuni. Ai impune un ordin *trailing stop* la 2% pentru această cantitate în locul celor 675 de acțiuni pe care le-ai fi vândut la prețul de închidere trimestrial. Acum, chiar dacă se întâmplă ce e mai rău și vinzi 517 acțiuni la 107,29 $, ai rămâne cu 7 883 de acțiuni valorând 845 767 $ – suficient de aproape de obiectivul tău de 845 733 $.

Cum rămâne cu cazul mai fericit? Se întâmplă și asta, și este cel care credeai că s-ar produce în acest exemplu. Dacă răsare soarele deasupra colțișorului tău de piață și IJR crește fără o întrerupere de 2% până la 120 $, apoi scade cu 2% până la 117,60 $, ai vinde 517 acțiuni cu 117,60 $ pentru a adăuga 60 799 $ la fondul tău în obligațiuni. Ai deține în continuare 7 883 de acțiuni ale IJR în valoare de 927 041 $ – cu o sumă uriașă de 81 308 $ peste cât este necesar pentru trimestru, și nimeni nu se plânge.

Pentru o clipă în scenariul acesta, dă-i drumul și consideră-te un investitor expert, un maestru al piețelor, care ar fi așteptat profituri mai mari de pe urma celor 517 acțiuni ale tale înainte să le vinzi și că ai fi făcut asta fără să fi riscat niciodată integritatea planului 3Sig. Faptul de a nu fi riscat integritatea planului este partea care a dezvăluit competența ta reală în acest caz. Obținerea prețului mai mare a ținut doar de noroc, dar stabilirea ordinii astfel încât ghinionul să nu poată să creeze pagube – asta a presupus competență. Totuși, să nu te simți obligat să menționezi asta în timp ce te lauzi cu prețul mai mare de vânzare. Experții zero-val nu o fac niciodată.

Cum rămâne cu trimestrele în care cumperi? Merită și atunci să încerci să obții un preț mai bun? S-ar putea. Dacă se presupune că trebuie să cumperi un anumit număr de acțiuni IJR după ce acesta a terminat trimestrul sub țintă, poți să configurezi un ordin limită puțin sub prețul la care se tranzacționează dacă crezi că va scădea și mai mult. Atât timp cât

nu stabilești limita prea mult sub prețul de închidere trimestrial, asta funcționează de obicei. Este un fel de a pune volatilitatea inerentă a pieței în favoarea ta. Aceeași forță care face ca atât de multe închideri scurte în câștig să fie executate chiar și atunci când tendința generală este de apreciere, poate să ajute ca ordinul tău restrâns de cumpărare să fie executat în aceeași situație.

Spre exemplu, dacă IJR ar închide trimestrul la 98,45 $ și tu ar trebui să cumperi 320 de acțiuni, ai putea să configurezi un ordin limită de cumpărare la 97 $. Așa cum ai ajustat ordinul de vânzare la cel mai rău scenariu, poți să ajustezi acest ordin de cumpărare pentru prețul la care să fie executat în locul prețului actual de pe piață. Dacă la 98,45 $ trebuia să cumperi 320 de acțiuni, ar trebui să cumperi 325 de acțiuni la 97 $ pentru a utiliza aceeași sumă de bani.

Riscul este ca IJR să nu ajungă niciodată la prețul de 97 $ stabilit de tine înainte să înceapă să urce și mai mult. Ups! În cazul acesta, banii tăi pe care ar fi trebuit să-i pui la treabă ar sta degeaba, în timp ce IJR s-ar aprecia. Acesta este motivul pentru care un ordin de cumpărare cu o limită redusă este cea mai bună idee. Orice se află sub 2% are șanse bune de a fi executat, șansele crescând pe măsură ce distanța scade. Cu IJR la 98,45 $, spre exemplu, un ordin limită de cumpărare la 98 $ ar avea șanse foarte bune de a fi executat. Este cu doar 0,5% sub ultimul preț de închidere și o astfel de volatilitate se produce regulat. Și nici nu ar reclama cine știe ce mare ajustare a numărului de acțiuni: 321 în loc de 320.

Dacă acum ți se învârte capul și te gândești: „Dă-o-ncolo, aș prefera să nu ajustez prețurile și cantitățile în fiecare trimestru”, rezumă-te pur și simplu la ordinele de piață și lasă planul să-ți dicteze ce să faci. Ce se întâmplă în general este că oamenii încep cu 3Sig, cred că pot să fie mai deștepți decât el cu ordinele *trailing stop* de vânzare și cu ordinele de limită largi de cumpărare, au parte de cel mai rău scenariu de suficient de multe ori cât să se întrebe de ce-și mai bat capul, apoi utilizează doar ordinele de vânzare la piață și ordinele de cumpărare cu o limită restrânsă. Nu există niciun instructor mai bun în materie de investiții decât piața însăși, așa că procesul acesta este de înțeles. Una e să înțelegi pe plan intelectual că șansele de a da greș sunt de 50/50; și e cu totul altceva să trăiești asta pe pielea ta și în contul tău.

Merită să repet că 3Sig întinde o plasă de siguranță dedesubtul experimentelor tale. Dă-i drumul și încearcă orice ordine limită și orice distanțe vrei să încerci. Cel mai rău lucru care se va întâmpla este că vei greși cu o mică parte din fondul tău de acțiuni, fie pierzând tot profitul trimestrial dintr-un trimestru în care vinzi, fie ratând complet prețul de cumpărare dintr-un trimestru în care cumperi și apoi îți clatini capul, mârâind ceva de genul: „Ei, fir-ar să fie, chiar n-a mers așa cum credeam,” și vei corecta asta în trimestrele ulterioare. Ca problemă de viață, nu e mare lucru.

Conturile de pensie de la angajator

Numeroși angajatori furnizează sau „sponsorizează” planuri de pensie. Acestea sunt uneori numite „planuri cu contribuții definite” pentru că tu hotărăști cu ce procent din salariul tău vrei să contribui la plan, și apoi angajatorul scade automat banii din fiecare cec de salariu și îi depune în contul tău de pensie. Câțiva oferă de asemenea fonduri în contrapartidă, de obicei doar o fracțiune din suma cu care contribuie angajatul, cum ar fi 50%. Aceștia sunt bani gratuiți și ar trebui maximizați de toată lumea,

indiferent de strategia de investiții pe care o urmăresc. Cele mai comune planuri de pensie de la angajator sunt 401(k)-urile pentru angajații corporațiilor, 403(b)-urile pentru angajații majorității grupurilor non-profit și ai unor segmente din sistemul de educație publică, 457-uri pentru angajații anumitor grupuri non-profit și pentru angajații statului și municipali și Thrift Savings Plan-ul pentru angajații federali.

Cum există peste 55 de milioane de angajați americani care participă activ în planuri 401(k), de ele auzi cel mai frecvent. Totuși, toate planurile sunt similare dincolo de grupurile distincte care le utilizează, lucru care face să ne fie ușor să discutăm despre utilizarea 3Sig în oricare dintre ele.

Într-o secțiune a website-ului numită „Investițiile Inteligente în 401(k),” Financial Industry Regulatory Authority (Autoritatea de Reglementare a Industriei Financiare) explică investițiile disponibile în majoritatea locurilor. Planul tău îți va oferi cel puțin trei opțiuni de investiții dar posibil peste 100, cea medie trăgând după sine între 8 și 12 alternative. Investițiile sunt de multe ori doar fonduri mutuale, dar câteva planuri se comportă asemenea conturilor de brokeraj, oferindu-ți posibilitatea să tranzacționezi tot spectrul de acțiuni, obligațiuni, fonduri, anuități și așa mai departe. Numeroși angajatori oferă contribuții în contrapartidă, pe care angajații pot să le investească cum cred de cuviință. Dacă angajatorul alege cum să-și investească contribuțiile, de cele mai multe ori face asta emițând noi acțiuni ale companiei. FINRA menționează cât este de ușor să greșești într-un cont de pensie de la angajator. Cu cât ai mai multe opțiuni disponibile, cu atât este mai dificil să creezi combinația potrivită pentru obiectivele și toleranța ta la risc. De tine depinde să o nimerești pe cea corectă.

Acesta este un exemplu foarte bun despre cum le dai oamenilor o frânghie suficient de lungă încât ajung să se spânzure cu ea, și se aplică și conturilor individuale de pensie (IRA) pentru că acestea așază întreaga piață a alegerilor în fața unor oameni care s-ar putea să nu cunoască nici măcar diferența dintre titlurile de valoare și titlurile din ziare. Se presupune că oamenii care lucrează în domenii fără legătură cu finanțele, care s-ar putea să nu aibă niciun fel de interes în finanțe, vor folosi o gamă largă de instrumente financiare pentru a-și păstori economiile prin piețe complexe până ies la pensie. Nu-i de mirare că mulți ajung să-și asume prea multe riscuri și să aibă de suferit în vânzările masive, cum a fost criza creditelor ipotecare subprime din 2008, sau să-și asume prea puține riscuri și să ajungă la finalul carierei cu un sold neînsemnat după o viață întreagă de muncă.

Totuși, aici a ajuns societatea, de la vremurile bune și apuse ale planurilor tradiționale de pensie în care angajatorul tău contribuia cu toți banii, lua toate deciziile de investiții, își asuma tot riscul investiției și se ocupa de toate detaliile administrative în locul tău, la momentul actual cu un plan finanțat și administrat în cea mai mare parte de tine, la bine și la rău. Și de prea multe ori este la rău, acesta fiind lucrul care m-a inspirat să scriu cartea pe care o citești acum.

Lucrul de care au nevoie oamenii aruncați fără voia lor în lumea nebuniei financiare cu conturi pe care le conduc singuri este un plan simplu care funcționează peste tot și care poate fi utilizat chiar și de oamenii neinteresați de meandrele bursei de valori. Cu cât stau mai mult în domeniul acesta, cu atât cred mai mult că grupul acesta ar trebui să includă pe toată lumea. Cu scandaluri în toate direcțiile, experți zero-val scăpați de

sub control, Peter cel Perfect șoptind din fiecare colț și cu prețurile activelor care devin și mai manipulate în timp, bursa de valori este o distrugătoare de vieți pentru toți cei nepregătiți. Din păcate, majoritatea participanților la planurile de pensie ale angajatorilor *sunt* nepregătiți, fără să aibă vreo vină. Ei nu și-au propus să devină finanțiști și nu reușesc să înțeleg de ce societatea crede că toată lumea ar trebui să fie expertă în asta – deși devine evident când întrebăm: „Cine are de câștigat?" Experții zero-val colectori de taxe.

Din fericire pentru investitorii în pensii copleșiți de pretutindeni, 3Sig este pregătit să-i ajute. Indiferent că te confrunți cu o listă micuță de opțiuni de investiții sau cu piața larg deschisă a alegerilor, planul va funcționa. Tot ce-i trebuie este un fond sigur și un vehicul pentru acțiuni, preferabil cele cu capitalizare mică, dar până și un fond general de acțiuni de tip indici va funcționa ca înlocuitor.

Atât pentru cei care investesc în IRA, cât și pentru cei cu planuri de pensionare de la angajator, dilema este că cel mai bun fel de a economisi bani este să examineze o gamă largă de opțiuni de investiții căutându-le pe cele cu cele mai mici costuri, dar cu cât este mai amplă gama, cu atât oamenii se simt mai copleșiți. Rezultatul final este că prea mulți oameni fie ajung să aibă conturi supra-diversificate într-o mare de opțiuni și nu fac decât să o scoată cumva la capăt de-a lungul anilor fără niciun fel de performanță superioară, fie sunt forțați spre alegeri costisitoare dintr-o listă scurtă de opțiuni. 3Sig este indiferent la numărul de opțiuni. După ce îl pui la treabă cu cele mai puțin costisitoare două planuri disponibile în planul tău, nu va mai fi nevoie să te îngrijești de toate celelalte opțiuni oferite de plan. Industria investițiilor nu vrea să știi asta, însă eu da. Dacă planul tău oferă puține opțiuni, toate scumpe, vom face tot ce putem.

Hai să ne uităm la câteva planuri din viața reală ca să vedem cât de ușor poate orice persoană să înceapă să utilizeze 3Sig în contul de pensie de la angajator. Vei vedea asemănări cu planul dat de angajatorul tău, făcând ca aplicarea imediată a metodelor și lăsarea în urmă a stresului bursei să fie floare la ureche.

Sectorul privat

Înainte să trecem la planurile 401(k), îți voi povesti despre necazurile peste care am dat când le-am cerut companiilor detalii specifice despre programele lor – și de ce detestă acestea să le dezvăluie. Te va face mai înțelept în legătură cu felul în care funcționează lumea, mai ales lumea finanțelor, și va reconfirma inteligența din spatele utilizării fondurilor de indici ieftine și 3Sig pentru a nu le lăsa șarlatanilor un segment prea mare din banii tăi.

Detaliile planului 401(k) sub pază

Într-o seară, la cină, un prieten mi-a povestit că era nemulțumit de planul său 401(k) cu care nu ajungea nicăieri și că voia să încerce o abordare nouă.

„De ce nu folosești 3Sig?" i-am sugerat. Mi-a spus că planul său nu includea IJR printre opțiunile sale, așa că a presupus că planul nu putea să funcționeze pentru el.

„Sigur că poate," i-am răspuns. „Arată-mi broșura 401(k)-ului tău și îți voi spune ce fond va funcționa cel mai bine ca înlocuitor al IJR."

Săptămâna următoare, mi-a adus materialele despre planul 401(k) al companiei lui. Mi-au trebuit două minute cu totul ca să găsesc fondul de obligațiuni cu cel mai scăzut cost pentru soldul său de siguranță și

înlocuitorul IJR-ului cu cel mai scăzut preț. În timp ce căutam și încercuiam aceste opțiuni cu prietenul meu, am observat cum i se luminează fața de parcă un uriaș deget auriu s-ar fi coborât din ceruri ca să-i arate în sfârșit cum să configureze un plan eficient în cadrul contului deschis de companie, utilizând aceleași instrumente care s-au aflat acolo de la bun început. „Asta e tot?" a întrebat el, „Doar astea două?"

„Doar astea două," am aprobat eu.

A părut ușurat. Am putut să-mi dau seama ce povară fusese pentru el contul de pensie slab. Încasase lovituri în timpul crizelor și nu participase suficient în revirimente. Încercase alocările generale sugerate în broșura companiei, dar acestea produseseră rezultate monotone. Încercase să se concentreze pe fonduri „fierbinți" după ce citise articole în presa de investiții. Ca de obicei, acestea apăreau cu puțin înaintea prăbușirilor. Prietenul meu îi căzuse pradă lui Peter cel Perfect și experților zero-val atașați planului său 401(k). De-acum încolo nu avea să se mai întâmple asta, iar calmul care a pus stăpânire pe el m-a făcut să zâmbesc.

Această experiență mi-a dat ideea de a mă uita printr-o colecție de 401(k)-uri din viața reală și prin alte planuri de la angajatori ca să arăt cât de ușor este să implementezi 3Sig în ele, apoi să ți le împărtășesc aici astfel încât să găsești situații similare cu a ta și să începi imediat urmând aceste alte exemple. M-am gândit că aș putea tot atât de bine să încep cu compania prietenului meu. El a luat înapoi broșura pe care i-o însemnasem așa că l-am întrebat câteva zile mai târziu dacă ar putea să-mi aducă o copie a materialelor despre planul 401(k) al companiei sale pe care să o păstrez.

„Ca să scrii despre planul nostru în cartea ta?" m-a întrebat el. A făcut o pauză. „Nu sunt sigur. Trebuie să-i întreb pe cei de la HR. Ei sunt destul de neliniștiți în legătură cu genul acesta de expunere." Am încercat cu alt prieten, care a fost de acord să-mi furnizeze o copie după materialele companiei sale, dar cu acest avertisment: „Avem o echipă de senior management foarte reticentă față de riscuri." Mi-a explicat că echipa nu ar privi cu ochi buni examinarea publică a detaliilor pachetului său de beneficii. M-am lovit de asta de nenumărate ori.

Planurile 401(k) au un preț

O organizație de politică publică numită Demos a publicat un raport de 18 pagini, „The Retirement Savings Drain: The Hidden & Excessive Costs of 401(k)s" („Epuizarea economiilor pentru pensie: costurile ascunse și excesive ale conturilor 401(k)") în mai 2012. Analistul Robert Hiltonsmith a deschis subiectul întrebând: „Tu știi cât de mult plătești pentru planul tău de pensie? Dacă ești asemenea numeroșilor americani care economisesc pentru pensie într-un 401(k), răspunsul e «nu». O cercetare AARP (American Association of Retired Persons) a descoperit că 65% dintre deținătorii unui cont 401(k) nu aveau habar că plătesc taxe și 83%, sau 5 persoane din 6, nu aveau nici măcar o cunoaștere elementară a numeroaselor taxe și cheltuieli pe care le plătește oricine are un 401(k)." Descoperirile-cheie din raport cuprind:

• O familie de două persoane cu un venit mediu pe toată durata anilor de muncă, va plăti o medie de 154 794 $ în taxe ale 401(k) și profituri pierdute.

• De-a lungul timpului, fondul mutual tipic realizează un profit de 7%, fără taxe, egalând venitul mediu al bursei de valori. Totuși, cheltuielile erodează mai mult de o treime din profiturile totale, reducând performanța la doar 4,5%.

• Procentul mediu de cheltuieli pentru planurile 401(k) cu mai puțin de 100 de participanți a fost de 1,29%, în timp ce pentru planurile cu mai mult de 10 000 de participanți a fost de 0,43%.

Date fiind descoperirile raportului, nu-i de mirare că Hiltonsmith concluzionează că „sistemul 401(k) este o afacere foarte proastă pentru angajați."

Am schimbat abordarea, contactând direct companiile pentru a vedea dacă pot primi o derogare pentru a scrie despre planurile lor. „Nu facem public vreun detaliu despre beneficii," mi-au spus ei, fără excepție. Diferiții reprezentanți mi-au spus să mă refer la companiile lor ca „o firmă de vârf în tehnologia internetului" sau „o firmă majoră de servicii pentru câmpurile petroliere" sau „un retailer de dimensiuni medii din Statele Unite." Câteva dintre ele erau giganți faimoși cu care faci afaceri regulat, altele erau organizații puțin cunoscute. Nici măcar una nu mi-a acordat permisiunea să-i folosesc numele în timp ce discut specificul planului de pensie pentru angajații săi. De fapt, niciuna nu a vrut să-mi ofere detalii. Una chiar s-a debarasat de mine astfel: „Dacă vrei să afli planul, angajează-te aici."

Asta a închis cercul, aducându-mă înapoi de unde pornisem. Utilizând lista cu e-mailurile cititorilor mei și ale altor cunoscuți, am solicitat materiale de la mii de angajați. Am primit o ditamai grămada de broșuri și rapoarte, de multe ori cu note care îmi cereau să „lămuresc încâlceala asta" și „să-i îndrum în direcția potrivită." Aproape tot materialul a venit însoțit de un avertisment să nu folosesc deloc numele companiei. Asta mi s-a părut bizar. Companiile ar trebui să vrea ca lumea să vadă planurile bune de pensii pe care le oferă angajaților, nu? Apoi am procesat și am comparat numeroasele planuri care mi-au fost furnizate și motivul secretomaniei mi-a devenit limpede ca lumina zilei.

A fost o descoperire tristă, una care explică de ce angajaților americani li se pare din ce în ce mai greu să aibă succes cu fiecare an care trece și de ce angajatorii restricționează accesul la detalii. Numeroase planuri sunt groaznice, taxându-i mult prea mult pe angajați pentru setul limitat de opțiuni în care sunt forțați să-și direcționeze economiile pentru pensie. Este o afacere grozavă pentru firmele de investiții care derulează planurile pentru că angajații nu au unde să se ducă în altă parte. În câteva cazuri, *absolut fiecare* opțiune accesibilă lor va însemna să plătească prea mult pentru a realiza prea puțin. Aceasta este lecția-cheie pe care să o ai în vedere când îți examinezi planul specific. Costurile contează. Companiile știu asta și nu vor să arate lumii cât de mult le percepe planul lor angajaților ca să investească pentru pensie. De ce nu muncesc mai mult ca

să reducă aceste costuri? Pentru că angajații le suportă pe toate. Structura de cheltuieli a unui 401(k) nu înseamnă nimic pentru compania sponsorizatoare pentru că ea nu plătește nimic. Plătesc angajații.

Totuși, planurile pe care le-am văzut nu erau toate groaznice. Câteva erau adecvate, câteva erau fantastice. M-am gândit că firmele care ofereau planuri fantastice ar putea să-mi acorde permisiunea să le folosesc numele, în timp ce prezentam planurile lor drept exemple strălucitoare, dar nu au făcut-o. Alături de rețeta pentru Coca-Cola, de algoritmul de căutare Google și de plantele și mirodeniile care dau savoare puiului KFC, detaliile 401(k) sunt printre cele mai bine păstrate secrete ale Americii corporatiste.

Asta e. Obiectivul meu nu este acela de a compara în public planul Companiei A cu planul Companiei B. Oricum, detaliile nu au relevanță pentru nimeni în afară de angajații Companiei A și B. Tot ce contează sunt tendințele generale care îți indică la ce să fii atent la propriul plan pentru a începe 3Sig, care va economisi bani pentru tine în timp ce realizează rezultate mai bune. În ciuda secretomaniei, există doar diferențe minore din loc în loc. Hai să le identificăm uitându-ne la patru planuri, trecând în analiza noastră de la o firmă aerospațială mare la o companie mică de suplimente nutritive.

Corporația aerospațială și de apărare

Acest producător de avioane, sateliți și de tehnologie a rachetelor are peste 175 000 de angajați. Planul său 401(k) gestionează 14 miliarde $ în active. Participanții pot „să direcționeze investiția soldului contului lor în orice moment," conform documentului de informare al planului. Nu există restricții pentru momentul în care își pot schimba alocările sau pot efectua tranzacții. Ei fac asta conectându-se la un website.

O taxă de răscumpărare pe termen scurt de 1,5% este scăzută din profiturile acțiunilor vândute în decurs de 15 zile calendaristice de la data cumpărării lor. Din moment ce 3Sig tranzacționează doar o dată la fiecare trei luni, acestea și alte comisioane de tranzacționare pe termen scurt nu reprezintă o problemă. Planul oferă de asemenea recomandările experților zero-val, managerilor profesioniști de conturi, cu o scară descrescătoare de taxare care începe de la 0,4% anual pentru primii 50 000 $ din soldul unui cont, apoi taxa scade cu câte 0,1% pentru fiecare 50 000 $ suplimentari până se oprește la 0,1% din soldurile de peste 150 000 $. Poate să pară neglijabil, dar nu este. Exemplul din aducerea la cunoștință arată o taxă aproximativă de 35,50 $ pe lună sau 426 $ pe an la un cont cu un sold de 138 000 $. Asta nu o să lase falit pe nimeni, dar de ce să plătești ceva pentru o rată de eroare de 50% atunci când expertul zero-val încearcă să anticipeze piața sau pentru serviciul lui de a-ți plasa banii în opțiuni cu fonduri scumpe? Ai putea tot atât de bine să mergi la film cu cineva în fiecare lună cu acei 35 $ sau să-i economisești câțiva ani și să-ți iei o vacanță.

Planul 401(k) oferă 14 fonduri în categoriile obișnuite: obligațiuni, acțiuni, imobiliare și acțiunile angajatorului, plus nouă așa-zise fonduri bazate pe vârstă sau fonduri cu dată-țintă. Ultimele sunt modalități populare de a reduce o parte din stresul investițiilor pentru pensie lăsând alocarea activelor în seama managerului unui fond, bazându-te pe vârsta investitorului sau pe numărul de ani rămași până la pensie, care sunt de obicei strâns legate. Majoritatea oamenilor de 20 de ani sunt la circa 40 de ani distanță de pensie, în timp ce majoritatea oamenilor de 50 de ani la

circa 10 ani distanță. Fondurile bazate pe vârstă alocă un procent mai mare din active pentru acțiuni atunci când angajatul este mai tânăr și mai mic pe măsură ce angajatul îmbătrânește. Multe dintre ele precizează anul-țintă de ieșire la pensie, cum ar fi 2040, și de aceea sunt numite fonduri cu dată-țintă. Ideea este că dacă ai de gând să ieși la pensie cam prin 2040, pur și simplu vei economisi bani într-un fond cu data-țintă 2040 și poți să fii liniștit că dozajul activelor sale vor fi ajustate adecvat pe măsură ce te apropii de 2040. Această companie a oferit nouă astfel de fonduri în 2013, cu datele-țintă întinzându-se de acum până în 2050.

Printre celelalte oferte ale planului 401(k) se află ascuns un fond de indici cu capitalizare mică Russell 2000, acesta fiind cel care ar trebui utilizat în segmentul de acțiuni al planului semnalului nostru de 3%. Acesta este și ieftin, cu un procent al cheltuielilor de doar 0,07%, mult mai scăzut decât costurile fondurilor gestionate de experți zero-val și, ca de obicei, fondul de indici mai ieftin, negestionat a avut performanțe mai bune. Fondul acesta este o alegere excelentă pentru 3Sig. Iată cum arătau la sfârșitul lui 2012 fondurile din cadrul planului care aveau un palmares de cel puțin 10 ani, comparate pe baza unei performanțe anuale medii, laolaltă cu procentele lor de cheltuieli:

TABEL 37. Compararea fondurilor în planul 401(k) al corporației aerospațiale și de apărare

Investiție	1 An (%)	5 Ani (%)	10 Ani (%)	Cost (%)
Fondul de Știință și Tehnologie	16,0	3,4	7,7	0,67
Fond de valoare stabilă	2,7	3,4	4,2	0,29
Fondul de indici cu capitalizare mică Russell 2000	16,5	3,8	9,7	0,07
Fondul de indici International	18,1	-3,3	8,4	0,13
Fondul de indici S&P 500	16,0	1,7	7,1	0,05
Fond echilibrat de indici	12,0	3,1	6,2	0,08
Fond de indici de obligațiuni	4,1	6,0	5,2	0,06

Observă felul în care fondurile de acțiuni de tip indici au bătut fondul de Știință și Tehnologie care se presupune că are performanțe mai mari. Cu un nume de felul acesta, te-ai aștepta la rezultate excepționale de la acțiunile de top ale viitorului, dar ți-ai găsit. Fondul de indici Russell 2000 small-cap nespecializat, negestionat, cât se poate de comun și utilizabil în orice cont a surclasat fondul de Știință și Tehnologie în toate segmentele de timp – în timp ce îți percepea de 13 ori mai puține taxe. Fără nicio îndoială, fondul de indici cu capitalizare mică este ceea ce cauți.

Pentru latura sigură a 3Sig, Fondul de indici de obligațiuni este grozav, cu o cheltuială infimă de 0,06%.

În ceea ce privește fondurile bazate pe vârstă, comisioanele lor sunt destul de piperate având procente de cheltuieli de la 0,33% în fondul curent la 0,42% în fondul din 2050. Majoritatea fondurilor de felul acesta nu fac decât să combine produsele tip indici și să perceapă o taxa suplimentară pentru serviciu. Din moment ce 3Sig utilizează direct fondurile ieftine de indici și îmbunătățește randamentul prin cumpărările și vânzările trimestriale, acesta este o opțiune mai bună de urmat decât fondurile bazate pe vârstă. Așa cum ai citit mai devreme, este o procedură simplă pentru a-ți reduce expunerea acțiunilor în 3Sig pe măsură ce te apropii de pensie. Nu e nevoie să plătești ceva pentru asta.

Una peste alta, angajații acestei companii pot să se simtă bine în legătură cu planul lor pentru că include opțiuni de fonduri de indici cu prețuri scăzute. Cel cu capitalizare mică va funcționa splendid cu 3Sig în timp ce-

ți va percepe doar 0,07% ca să facă asta. Mare păcat că datele din domeniu sugerează că dacă angajații acestei companii sunt participanți obișnuiți la 401(k), majoritatea au ales opțiuni mai scumpe.

Compania de servicii pentru câmpurile petroliere

Acest gigant al serviciilor pentru câmpurile petroliere are peste 100 000 de persoane angajate. Planul său 401(k) administrează 4,5 miliarde $ în active.

La fel ca planul 401(k) al corporației aerospațiale din secțiunea anterioară, planul acestei companii oferă fonduri cu dată-țintă ca pe o modalitate prin care participanții să evite o parte din stresul selecției grijulii a investiției. Acestea au fost introduse în iunie 2013 pentru „a furniza un singur portofoliu de pensie pentru acei participanți care preferă să investească într-o singură opțiune de investiții care este gestionată profesionist în numele lor," conform ediției din primăvara lui 2013 a revistei companiei. Cele trei categorii de active din portofoliile cu dată-țintă sunt sensibile la dezvoltare, venit și inflație.

Pe lângă portofoliile bazate pe vârstă, 401(k)-ul oferă o selecție de alte opțiuni de investiții, inclusiv strategiile Stable Value (de valoare stabilă), Large Cap Equity și Inflation Sensitive (sensibilă la inflație) din cadrul planului și principalele fonduri individuale de acțiuni: cu capitalizare mare via S&P 500, cu capitalizare medie, cu capitalizare mică și acțiunile non-americane. De regulă, pe noi ne interesează fondul cu capitalizare mică, dar în cazul de față el este unul gestionat activ, nu indicial. Ca întotdeauna, indicele s-a descurcat mult mai bine decât cel gestionat de experți zero-val oferit de acest plan, și este și mai ieftin. Iată cum s-au descurcat fondurile de indici pentru capitalizare mică față de Fondul Small-Cap Equity din acest plan în ce privește randamentul și costul calculate anual până în data de 31 martie 2013, cea mai recentă dată din materialul informativ pe care l-am primit:

TABEL 38. Compararea fondurilor în planul 401(k) al companiei de servicii pentru câmpurile petroliere

Investiție	1 An (%)	3 Ani (%)	5 Ani (%)	10 Ani (%)	Cost (%)
Fondul Small-Cap Equity	13,1	11,6	9,2	10,5	0,87
Fondul de indici cu capitalizare mică Russell 2000	16,3	13,5	8,2	11,5	≤ 0,16

Fondul de indici negestionat a bătut cu ușurință fondul cu capitalizare mică gestionat activ al acestui plan în trei din cele patru segmente temporale. Evident, prea multe dintre aruncările cu banul ale Fondului Small-Cap Equity au ieșit prost. Așa e mereu. Și mai grav, fondul gestionat de experți zero-val încasează un procent anual de cheltuieli de 0,87% – de peste cinci ori mai mare decât cei 0,16% ale IJR-ului – pentru serviciul de a pierde în fața indicelui trei sferturi din timp. Și de parcă asta nu era destul, amintește-ți că prețul de 0,16% perceput de IJR se numără printre modalitățile *scumpe* dintre cele ieftine de deținere a unui indici cu capitalizare mică. Fondul cu capitalizare mică condus de experți zero-val al acestui plan este de 32 de ori mai scump decât omologul său din planul TSP al guvernului federal, despre care vei citi mai multe mai încolo. Spus pe șleau, fondurile gestionate activ sunt niște jecmăneli.

Dacă aș fi angajat de această companie, aș solicita introducerea unei opțiuni de fond de indici obișnuit cu capitalizare mică, cum ar fi IJR sau unul dintre omologii săi mai ieftini. Ar elimina experții zero-val din ecuație și mi-ar da posibilitatea să dețin un indici brut cu rezultate mai bune și cu un comision mai scăzut. Între timp, aș utiliza fondul de indici cu acțiuni cu capitalizare medie al planului pentru 3Sig. În tabelul următor cu date până în 31 martie 2013, privește din nou la modul în care indicele S&P 500 cu capitalizare mare și indicele cu capitalizare medie din cadrul planului s-au comparat cu alternativele lor gestionate de experți zero-val în privința randamentului și al costurilor calculate anual:

TABEL 39. Fondurile de indici câștigă în planul 401(k) al companiei de servicii pentru câmpurile petroliere

Investiție	1 An (%)	3 Ani (%)	5 Ani (%)	10 Ani (%)	Cost (%)
Fond de creștere cu capitalizare mare	7,9	12,8	5,3	7,8	0,51
S&P 500 Large-Cap *Index* Fund	13,8	12,5	5,7	8,4	0,13
Fond de acțiuni cu capitalizare mică	13,1	11,6	9,2	10,5	0.87
Fond de *indici* cu acțiuni cu capitalizare medie	17,7	14,9	9,7	NA	0,15

Asta e o alegere ușoară. Fondul de indici cu acțiuni cu capitalizare medie a surclasat toate celelalte fonduri, inclusiv fondul de acțiuni cu capitalizare mică gestionat de experți zero-val și a făcut asta cu un procent redus de 0,15% cheltuieli, un pic mai mult decât cei 0,13% ai fondului de indici S&P 500. Fondul de indici cu capitalizare medie este cea mai bună alegere pentru 3Sig în acest 401(k). Angajații își pot păstra segmentul sigur al planului în Bond Index Fund, pentru un procent redus de cheltuieli de 0,15%. În 2008, fondul de obligațiuni a crescut cu 5,4%, în timp ce S&P 500 a pierdut 37% și Russell 2000 a pierdut 34%.

Retailer-ul de articole sportive

Această companie operează circa 500 de magazine cu articole sportive în Statele Unite și are în jur de 15 000 de persoane angajate. Planul său 401(k), cu 75 milioane $ în active, oferă portofolii bazate pe vârstă gestionate de Wells Fargo cu procente nete de cheltuieli cuprinse între 0,6% și 0,7% – mult prea mult.

Planul oferă, de asemenea, o gamă de opțiuni de investiții în acțiuni autohtone, inclusiv un vehicul cu capitalizare redusă care funcționează bine în 3Sig: Vanguard Small-Cap Index Fund cu un procent de cheltuieli de 0,28%. Desigur, există și o opțiune zero-val, cu un procent al costurilor de 1,48 care să păcălească amărâții care nu știu să facă altceva decât să plătească de cinci ori mai mult pentru rezultate sub medie, pentru că asta a furnizat drumul zero-val. Iată cum se comparau cele două alegeri cu capitalizare mică la finele lui iulie 2013 după profiturile anterioare și cheltuieli:

TABEL 40. Compararea fondurilor în planul 401(k) al retailer-ului de articole sportive

Investiție	1 An (%)	3 Ani (%)	5 Ani (%)	10 Ani (%)	Cost (%)
Fond zero-val cu capitalizare mică	25,6	15,1	5,5	11,0	1,48
Fond de indici cu capitalizare mică Vanguard	33,3	21,8	10,5	11,2	0,28

Crezi sau nu, unii oameni plătesc un procent de cheltuieli de 1,48% pentru un randament inferior zero-val, când ar putea să plătească 0,28% pentru a obține randamentul superior al indicelui.

Hai să alegem în toate planurile opțiunea ieftină, superioară, bine? Ar trebui să țintim întotdeauna spre cel mai mic comision posibil. O bună regulă practică ar fi aceea de a evita orice fond care percepe mai mult de 0,75%. În cazul fondurilor de indice, costurile sunt de obicei sub 0,30% și adeseori mult mai mici.

Deși planul acesta îți oferă o opțiune de indici pentru capitalizare mică rezonabil de ieftină, nu este pe cât de ieftină ar trebui să fie. Știm din alte planuri și chiar de pe piața de brokeraj a vânzării cu amănuntul că sunt disponibile procente de cheltuieli sub 0,20% și chiar și de 0,10%. O companie cu 15 000 de angajați nu are nicio scuză că nu a căutat să găsească un program 401(k) mai ieftin pentru angajații săi. Dacă aș fi unul dintre angajații aceia, aș solicita acest lucru.

Până una-alta, participanții la acest plan ar trebui să aleagă fondul de indici cu capitalizare mică pentru planul semnalului de 3%. Pentru segmentul de siguranță, pot să utilizeze Vanguard Intermediate-Term Bond Index Fond, care a avut un profit calculat anual de 6,6% pe durata celor trei ani încheiați pe 30 iunie 2013. Procentul său de cheltuieli este de 0,22%.

Compania de suplimente nutritive

Aceste producător de suplimente nutritive are 350 de angajați și își comercializează produsele printr-o rețea multinivel de 250 000 de reprezentanți independenți în vânzări. A fost plasată pe un loc de frunte în cercetările pe companiile mici atât de *BusinessWeek,* cât și de *Forbes*. Planul său 401(k) gestionează mai puțin de 10 milioane $ în active.

Din păcate, angajaților le oferă doar mediocritate la prețuri mari. De la fondurile sale echilibrate până la fondurile sale bazate pe vârstă și la fondurile sale de pe bursă, experții zero-val dețin controlul. Taxele sunt exorbitante, performanțele au nevoie de renovare. Angajații au nevoie de produsele nutritive ale propriei companii doar pentru a combate stresul pe care sigur îl provoacă acest plan.

Până și opțiunile de fonduri de indici sunt prea scumpe, având taxe de peste 0,4%. Fondurile bazate pe vârstă percep în jur de 1% și majoritatea celorlalte fonduri percep peste 1%. Iată cum se comparau fondurile de indici ale planului cu echivalentele lor zero-val la sfârșitul lui iulie 2013 după profiturile anterioare totale și cost:

TABEL 41. Compararea fondurilor în planul 401(k) al companiei de suplimente nutritive

Investiție	1 An (%)	3 Ani (%)	5 Ani (%)	10 Ani (%)	Cheltuieli (%)
Large-Cap Equity Income Fund	18,8	14,4	8,3	8,1	1,21
S&P 500 Large-Cap Index Fund	24,8	17,6	8,2	7,5	0,42
Mid-Cap Value Fund	16,9	10,5	5,9	9,4	1,00
S&P 400 Mid-Cap Index Fund	32,3	18,7	10,1	10,5	0,43
Small-Cap Blend Fund	23,1	15,1	7,8	10,2	1,16
Russell 2000 Small-Cap Index Fund	34,2	19,9	10,4	10,4	0,44

Acesta este un tabel care ar trebui învățat pe de rost de fiecare investitor al planului 401(k) din SUA. Fondurile de indici își depășesc echivalentele în 10 din cele 12 comparații pe interval de timp. În cele două în care

fondul de indici a pierdut, intervalele de 5 și de 10 ani de la categoria capitalizării mari, au făcut-o cu un avans mic care a fost mai mult decât compensat de diferența gigantică dintre procentele de cheltuieli. Peste toate acestea, cel mai bun plan din tot grupul a fost cel preferat de planul nostru, Russell 2000 Small-Cap Index Fund, care a adus un profit mai mare decât oricare dintre celelalte fonduri din toate intervalele de timp, cu excepția celui de 10 ani, unde a pierdut în fața fondului de indici cu capitalizare medie cu 0,1%. Aceasta este o confirmare convingătoare de a rămâne la indicele cu capitalizare mică ori de câte ori este posibil.

Deși planul acesta cuprinde un fond de indici cu capitalizare mică care va merge cu 3Sig, taxează prea mult pentru asta. Angajații ar trebui să contacteze managementul pentru a găsi o cale de a reduce procentele de cheltuieli ale ofertelor de fonduri de indici cu un factor de trei sau cu mai mult. Pur și simplu nu există niciun motiv pentru care să plătești 0,44% pentru un fond de indici. La urma urmei, nu este nici măcar administrat. Utilizează exact același indice deținut de toate celelalte fonduri de indici, dar te pune să plătești mult mai mult pentru asta.

În ceea ce privește segmentul de siguranță al planului nostru, angajații acestei companii nu au nicio opțiune bună. Fondul monetar de piață nu plătește nimic, dar te taxează chiar și așa cu 0,48%. Cele două fonduri standard de obligațiuni îți percep 0,85% și 0,89% iar fondul de obligațiuni ajustat la inflație te taxează cu 0,73%. Probabil că cea mai bună alegere ar fi fondul de obligațiuni cu un procent al cheltuielilor de 0,85%, din moment ce a oferit cea mai bună performanță și cel mai redus risc, dar este excesiv de costisitor.

Nu există niciun loc în care angajații acestei companii să se poată ascunde de taxele mari. Toate opțiunile din 401(k) vor consuma prea mult profit de-a lungul anilor. Cu toate acestea, fondul de indici cu capitalizare mică este opțiunea cea mai puțin proastă și va merge cu 3Sig.

Planurile mai mici sunt mai scumpe

Pe măsură ce am parcurs cele patru exemple anterioare care cuprind o corporație aerospațială și de apărare cu 175 000 de angajați și o companie de suplimente nutritive cu 350 de angajați, calitatea planurilor 401(k) a scăzut. Cu cât este mai mică compania pentru care lucrezi, cu atât este mai mare riscul de a fi blocat într-un plan 401(k) care este prea scump. Asta nu este o corelație perfectă, dar este suficient de puternică încât să merite atenția ta. Privește la aceste statistici-cheie pentru cele patru planuri pe care tocmai le-am examinat:

TABEL 42. Companiile mai mari oferă fonduri mai ieftine

Companie	Angajați	Active 401(k) ($)	Cheltuieli cu fondul de indici cu capitalizare mică (%)
Aerospațială și de apărare	175 000	14 miliarde	0,07
De servicii pentru câmpurile petroliere	100 000	4,5 miliarde	0,15 (capitalizare medie)
De articole sportive	15 000	75 milioane	0,28
De suplimente alimentare	350	<10 milioane	0,44

Regula intuitivă a industriei este evidentă. Cea mai mare dintre cele patru companii oferă un fond de indici cu capitalizare mică foarte ieftin, a doua ca dimensiuni oferă un fond cu capitalizare medie pentru dublul cheltuielilor fondului de capitalizare mică al companiei mai mari dar tot destul de ieftin, fondul cu capitalizare mică al celei de a treia companii ca

dimensiuni aproape că dublează procentul de cheltuieli, iar cea mai mică dintre companii oferă un fond de indici care te costă atât de mult, încât este aproape la fel de prost ca unele dintre alternativele zero-val.

În multe cazuri, firmelor mai mici le lipsesc resursele ca să insiste pentru taxe mai mici. Când compania aerospațială se întâlnește cu un administrator de plan 401(k) și spune că are 175 000 de angajați și 14 miliarde $ de investit, poate să poarte o negociere de pe poziții de forță pentru procentele de cheltuieli. Însă când compania de suplimente nutritive încearcă să se întâlnească cu un manager de plan, ar putea să întâmpine dificultăți în a obține o întâlnire. „Cât aveți?" probabil că întreabă recepționerul managerului de plan, stând cu creionul deasupra calendarului de întâlniri. „Ați zis cumva *mai puțin de zece milioane* de dolari? Înțeleg. Hmm. Poate vă putem face loc la sfârșitul lunii viitoare." În aceste condiții, ce șanse are mica organizație de nutriție să se târguiască pentru a reduce un procent al cheltuielilor de 0,44% la mai puțin de 0,10%? Slabe, cu siguranță. Adaugă la asta faptul că firma are prea puține stimulente să depună eforturi în direcția asta fiindcă nu plătește ea taxele ci doar le trece mai departe angajaților, și nu e de mirare că atât de multe planuri de pensie din sectorul privat sunt proaste pentru participanți.

Acest eșantion reprezentativ de patru companii de pe cuprinsul spectrului dimensional nu este semnificativ din punct de vedere statistic, dar se potrivește cu concluziile unor studii mai mari. În nota adițională de la pagina 221 (Planurile 401(k) au un preț) ai citit că organizația de politici publice Demos a raportat în mai 2012 că procentul mediu al cheltuielilor pentru planurile 401(k) cu mai puțin de 100 de participanți era de 1,29%, în timp ce pentru planurile cu peste 10 000 era de 0,43%.

The Society for Human Resource Management (Societatea pentru Managementul Resurselor Umane) publică *401k Averages Book* (Cartea valorilor medii ale planului 401k) (fără paranteze în jurul lui „k" din cine știe ce motiv), încărcată cu concluzii de-a lungul a 14 secțiuni care detaliază comisioanele pentru o mulțime de planuri, de la unele micuțe cu doar 25 de participanți, la unele uriașe cu mii de participanți. Compară taxele planurilor cu soldurile medii de 10 000 $ ale conturilor cu altele de 50 000 $. Cea de a 13-a ediție a prezentat datele până la sfârșitul lui 2012 prin 154 de grafice. Printre concluziile sale cheie:

- Costurile medii ale unui plan mic de investiții — procentele de costuri percepute de fondurile mutuale pentru activele deținute în cadrul planului — erau de 1,37%.
- Costurile medii ale unui plan mare de investiții erau de 1%.
- Costul mediu pentru un fond obișnuit cu dată-țintă pentru un plan mic era de 1,37%, în timp ce media unui fond echilibrat era de 1,45%.
- Costul mediu pentru un fond obișnuit cu dată-țintă pentru un plan mare era de 0,98%, în timp ce media fondului echilibrat era de 1,12%.

Cu cât planul tău este mai mic, cu atât trebuie să fii mai atent la costurile mari. Din fericire, implementarea 3Sig funcționează la fel indiferent de dimensiunea planului. Găsești pur și simplu cea mai ieftină opțiune disponibilă de fond de indici cu capitalizare mică. Dacă nu este disponibilă nicio opțiune de tip indice, alegi cel mai ieftin fond cu capitalizare mică administrat de experți zero-val, până îți poți convinge compania să facă lucrurile cum trebuie și să adauge fonduri de indici cu costuri mici la planul său 401(k). Idem cu fondul de obligațiuni.

Este ușor să vezi de ce accentul pus de 3Sig pe cel mai ieftin fond de indici cu capitalizare mică pentru grosul activelor tale de pensie îți va economisi o grămadă. Dintre cele patru planuri la care ne-am uitat, cel mai costisitor procent al costurilor pentru un fond de indici cu capitalizare mică a fost de 0,44%, iar cel mai ieftin de 0,07%, ambele fiind mult mai ieftine decât mediile de 1% și 1,37% pentru toate fondurile raportate în *401k Averages Book*.

Guvernul

Unele sectoare ale guvernului, cum ar fi armata, păstrează planuri tradiționale de pensie care nu implică nicio gestionare a investiției ci doar furnizează un beneficiu definit bazat pe timpul petrecut sub arme, istoricul câștigurilor și factori asociați. Totuși, alte planuri guvernamentale operează ca 401(k) și solicită implicarea investitorului pentru a atinge performanța optimă. Acestea sunt locuri excelente în care să derulezi 3Sig deoarece costurile lor sunt extrem de scăzute. Toți cei care fac parte din guvern și sunt eligibili să participe, inclusiv personalul militar, ar trebui să profite de ele.

Ai citit în secțiunea anterioară că cu cât un plan de pensie este mai mare, cu atât costurile sale au tendința să fie mai mici. De aceea, nu va fi deloc surprinzător că cel mai mare plan dintre toate, cel al guvernului federal, oferă unele dintre cele mai ieftine fonduri de indici de oriunde. Se numește Thrift Savings Plan (Plan de economii). În această secțiune îl vom analiza pe acesta și un plan oferit de Universitatea de stat din Ohio.

Thrift Savings Plan (TSP)

Programul de investiții pentru pensie al angajaților federali se numește Thrift Savings Plan (TSP) și este un plan cu contribuție definită similar cu planurile 401(k) din sectorul privat. Acceptă contribuții de tip tradițional în care angajații amână plata impozitelor pentru depuneri și profituri până la retragere, dar și de tip Roth care ajung în contul de pensie după plata impozitelor pe venit dar care sunt apoi scutite de taxe la retragere. La sfârșitul lui 2012, TSP administra 330 de miliarde $ pentru aproximativ 4,6 milioane de persoane înregistrate.

La fel ca multe planuri din sectorul privat, TSP-ul oferă portofolii cu dată-țintă. Le numește „Fonduri L”, unde „L”-ul vine de la „lifecycle” (ciclu de viață). Mai oferă și cinci fonduri individuale de investiții care sunt numite de asemenea cu o singură literă, și care urmăresc indicii următori:

Fondul CStandard & Poor’s 500 Stock Index

Fondul FBarclays Capital U.S. Aggregate Bond Index

Fondul GInstrumentele pe Termen Scurt ale Trezoreriei S.U.A

Fondul I Morgan Stanley Capital International EAFE Stock Index

Fondul SDow Jones U.S. Completion Total Stock Market

Este mai dificil să găsești cel mai bun vehicul corespunzător pentru 3Sig din această listă pentru că niciunul dintre fonduri nu utilizează sintagma „small-cap” (capitalizare mică) sau ceva asemănător. Alegerea corectă este Fondul S, care urmărește indicele Dow Jones U.S. Completion Total Stock Market. Acesta este un subgrup al indicelui Dow Jones U.S. Total Stock Market care exclude elementele din S&P 500. După cum știi, S&P 500 este un indici de companii mari iar indicele Dow Jones U.S. Completion sare

peste toate acestea pentru a se concentra pe companiile de dimensiuni mici și mijlocii. Fondul S este opțiunea din cadrul TSP care se apropie cel mai mult de un indici cu capitalizare mică și va fi adecvat scopurilor noastre. Este ușor să ne amintim ce urmărește fondul dacă ne gândim că litera „S" vine de la „small" (mic).

În pofida tuturor criticilor pe care le primește guvernul, ar trebui să ne oprim și să apreciem faptul că planul său TSP nu prezintă angajaților nicio cale prin care aceștia să aleagă din greșeală o opțiune zero-val excesiv de costisitoare pentru banii lor de pensie. Toate cele cinci fonduri individuale se bazează fie pe instrumente ale Trezoreriei, fie pe un indice, și toate sunt super-ieftine, percepând mai puțin de 0,03% în decursul ultimilor șapte ani – doar 0,027% în 2012. Această taxă scăzută se aplică de asemenea și fondurilor L bazate pe vârstă care combină fondurile individuale cu diferite alocări în funcție de proximitatea pensiei, dar nu mai adăugă o taxă de servicii suplimentare pentru că face asta.

Angajații guvernului pot să treacă la treabă cu încredere cu 3Sig utilizând Fondul S. Planul va gestiona riscurile și recompensele, în timp ce fondul aproape gratuit menține cheltuielile neglijabile în timp ce exploatează potențialul pentru profit al volatilității companiilor mici. Iată cum s-a comparat performanța Fondului S cu fondurile C și I și cu IJR în 2003, pentru a arăta un an cu beneficii mari, și apoi între 2008 și 2012:

TABEL 43. Performanța fondului TSP vs IJR

Investiție	2003 (%)	2008 (%)	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	2012 (%)	Cost (%)
C Fund	28,5	-37,0	26,7	15,1	2,1	16,1	0,027
I Fund	37,9	-42,4	30,0	7,9	-11,8	18,6	0,027
S Fund	42,9	-38,3	34,9	29,1	-3,4	18,6	0,027
iShares Core S&P SmallCap (IJR)	38,5	-31,5	25,8	26,6	0,8	16,3	0,160

După cum poți vedea, Fondul S este o alegere excelentă, învingând IJR în patru dintre acești șase ani din exemplul nostru în timp ce percepe un procent extrem de scăzut de costuri. Acest eșantion arată cum scade mai mult decât IJR și apoi cum urcă mai sus decât acesta, ceea ce este ideal pentru 3Sig pentru că utilizează o astfel de volatilitate pentru a pune mai mulți bani la treabă la prețurile mai mici și pentru a culege apoi profituri mai mari la prețurile mai mari.

Guvernul este pe bună dreptate mândru de planul de pensie cu costuri scăzute pentru angajații săi. În ediția din ianuarie/februarie 2013 a newsletter-ului TSP *Highlights*, s-a lăudat că costurile mici ale Thrift Savings Plan-ului se achitau peste măsură de mandatul pentru costuri administrative reduse pus pe hârtie de Congres atunci când a creat programul în 1986. Raportul de costuri de 0,027% din 2012 „înseamnă doar 27 ¢ la fiecare 1 000 $ din contul tău. Astfel de taxe scăzute sunt foarte rare în planurile cu contribuție definită, unde taxa medie este de 8,30 $/1000 $ din cont și în 10% din planuri ai plăti peste 13,80 $." Sursa pentru această afirmație este un studiu al Investment Company Institute (Asociația fondurilor și companiilor de investiții din Statele Unite).

Aceasta te avertiza să nu transferi fondurile din TSP într-un cont de pensie de la un angajator privat după ce ieșeai din serviciul guvernului: „Companiile de servicii financiare lucrează în domeniul realizării de

profituri și le-ar plăcea să pună mâna pe o parte din economiile tale, lucru care ar putea să însemne costuri mult mai ridicate pentru tine. Pe de altă parte, TSP-ul nu lucrează cu obiectivul obținerii unui profit." Este un plan administrat de angajați federali pentru angajați, menit să te ajute să te pregătești de pensionare la cel mai scăzut cost cu putință. Conform scurtei noastre treceri în revistă a planului de aici, acesta reușește admirabil.

Persoanele înscrise în TSP ar utiliza Fondul G pentru alocarea lor în obligațiuni din 3Sig. Este o opțiune sigură și se întâmplă să fie fondul prestabilit. De asemenea, a depășit inflația în fiecare an și a evoluat mult mai bine decât profiturile aproape zero ale pieței monetare care au urmat crahului creditelor ipotecare subprime. În vigurosul an 2003, Fondul G a obținut un profit de 4,1%. În anul catastrofal 2008, a realizat un profit de 3,8%.

Atenție, membri ai forțelor armate!
Deși armata oferă un plan definit de pensie, probabil că nu va face asta pentru totdeauna și sunt șanse mari că tu nu te vei califica chiar dacă o face. Într-un raport din 2011 către Secretarul Apărării, *Modernizing the Military Retirement System* (Modernizarea sistemului militar de pensie), Defense Business Board a scris că actualul plan de pensie trebuie să se schimbe pentru că este o reminiscență „nedreaptă" dintr-o epocă în care durata vieții era mai redusă, armata plătea mai puțin decât locurile de muncă civile, o a doua carieră era mai rară și competențele militare nu erau transferate bine în sectorul privat. Acum, un procent de „83% dintre cei care servesc în armată nu vor încasa niciun beneficiu la pensie. Personalul militar care va lucra 5, 10 sau 15 ani va părăsi serviciul fără vreun beneficiu sau vreo pensie. Această cohortă include majoritatea trupelor care au fost sau vor fi implicate în luptă." Sunt necesari 20 de ani de serviciu militar pentru a te califica pentru pensie când te retragi din activitate și doar 17% din forța modernă de voluntari ajunge acolo. Vestea bună este că personalul militar poate să participe la TSP – și ar trebui să facă asta. Deschiderea unui cont TSP în timpul serviciului este inteligentă pentru că îl poți lua cu tine in viața de civil de mai târziu. Atunci, într-un sens, poți utiliza 3Sig în TSP pentru a-ți crea propriul beneficiu guvernamental de pensie portabil în timp ce servești în forțele armate.

*Planul alternativ de pensie al Universității de Stat din Ohio (***ARP********)*

Universitatea de Stat din Ohio, Columbus, Ohio, a fost înființată în 1870. Având 500 000 de absolvenți, 65 000 de studenți, 23 000 de membri ai personalului și 7 000 ai corpului profesoral, se clasează printre cele mai mari instituții de învățământ superior din America.

Membrii corpului profesoral și membrii personalului de la USO trebuie să participe fie în Planul Alternativ de Pensie (ARP) al universității, fie în Sistemul de Pensii al Angajaților Publici din Ohio (OPERS). Exceptând contribuțiile la Medicare, ei nu participă la sistemul federal de Asigurări Sociale. ARP-ul este un plan cu contribuție definită, ca 401(k), în care participanții își administrează propriile investiții. OPERS este un plan cu

beneficii definite, o pensie tradițională care nu necesită nicio administrare a banilor de către participanți. Există de asemenea și o opțiune hibridă, numită Planul Combinat OPERS care pune contribuțiile angajaților într-un cont de investiții auto-administrat și contribuțiile universității în pensia calculată pe baza unei formule. 3Sig poate fi derulat în orice cont auto-administrat, așa că aici ne vom uita la opțiunea ARP.

Membrii corpului profesoral al USO contribuie cu 11% din salariul lor brut la ARP, membrii personalului contribuie cu 10% și universitatea varsă contribuții adiționale într-o sumă determinată de salariul angajatului.

Managementul investițiilor este realizat prin unul dintre furnizorii ARP. Existau nouă furnizori în iunie 2013, inclusiv Fidelity Investments și Teachers Insurance and Annuity Association******** – College Retirement Equities Fund (TIAA-CREF). Gama de opțiuni oferită de fiecare dintre acestea două acoperă clasele activelor de bază: anuități, obligațiuni, piață monetară, imobiliare, acțiuni și fonduri cu dată-țintă. Printre nenumăratele opțiuni de fonduri de acțiuni prea costisitoare, gestionate de experți zero-val, am găsit două fonduri de indici cu costuri relativ mici drept candidate pentru 3Sig. Trebuie să sapi ceva, dar sunt acolo.

La Fidelity, participanții pot să aleagă fondul de indici Spartan Small-Cap – Fidelity Advantage Class, care urmărește indicele Russell 2000 pentru un procent de cheltuieli de 0,19%. Când vezi „Spartan" în numele fondului, te-ai gândi că e ieftin ca braga, dar nu este. Totuși, este mai bun decât alternativele zero-val din listă, câteva dintre acestea având costuri de peste 1%. Un alt semnal de alarmă la acest fond Spartan este că percepe o taxă de 1,5% când răscumpără acțiuni deținute de mai puțin de 90 de zile, așa că participanții care îl utilizează trebuie să se asigure că vând doar acțiuni pe care le-au deținut cel puțin 90 de zile. Asta e ușor de făcut în 3Sig datorită programului său trimestrial, dar trebuie monitorizat pentru ca vânzările să nu se deruleze din neglijență în ziua 89, de exemplu. Pentru segmentul de siguranță al 3Sig, Spartan Short-Term Treasury Bond Index Fund – Fidelity Advantage Class furnizează rezultate relativ stabile care bat de obicei piața monetară și percep un procent al costurilor de 0,1%.

La TIAA-CREF participanții pot să aleagă fondul de indici Vanguard Small-Cap Value care urmărește indicele CRSP U.S. Small-Cap Value cu un procent al costurilor de 0,34%. Totuși, adevăratul procent de cheltuieli ale planului este de 0,24%, la care planul acesta adaugă încă 0,1% ajungând la un total de 0,34%, așa că are sens să alegi traseul mai ieftin de la Fidelity. De asemenea, oamenii pot lua în considerare deschiderea unui cont direct la Vanguard, unde un sold de 10 000 $ sau mai mult îți oferă acces la fondul Admiral Shares al companiei, accesibil ca preț. Procentul costurilor în cazul Vanguard Small-Cap Value Index Admiral Shares este de doar 0,1%, mai puțin de o treime din cât costă același fond prin planul ARP la TIAA-CREF. Din păcate, Vanguard nu se numără printre furnizorii ARP așa că, în cazul angajaților Universității de stat din Ohio, un cont deschis la ei ar trebui să fie un cont individual de pensie pe lângă ARP.

Nu am putut să găsesc nimic mai ieftin decât fondul de indici Spartan Small-Cap de la Fidelity printre toți furnizorii ARP. Am găsit o colecție de broșuri foarte frumos lucrate, însă conținutul lor erau șabloane tipice ale industriei financiare, iar fondurile erau fie de tip zero-val, fie de genul indicelui, dar prea scumpe.

Analiza mea a planului ARP al Universității de Stat din Ohio a confirmat că, indiferent unde îți păstrezi fondurile pentru pensie, trebuie să

fii în gardă în fața multitudinii de opțiuni proaste puse la dispoziția ta de slugile industriei investițiilor. Există aproape întotdeauna o modalitate de a le evita capcanele, de a-ți depozita banii în fonduri cu costuri reduse și de a le gestiona senin cu 3Sig, dar nu te aștepta ca ei să te ajute să o găsești.

Planurile angajaților publici

Există numeroase planuri de pensie pentru angajații din sectorul public, în funcție de unde lucrează aceștia. Majoritatea oferă o opțiune de pensie tradițională cu beneficiu definit și o opțiune cu contribuție definită, asemenea unui 401(k). Opțiunile pentru contribuția definită arată, de regulă, ca Planul Alternativ de Pensie al Universității de Stat din Ohio. De fapt, același grup mic de companii de investiții apare în lista de furnizori aproape peste tot pe unde te duci: Fidelity, ING, T. Rowe Price, Vanguard și așa mai departe.

În fiecare caz, angajații care își gestionează propriile pensii ar trebui să caute prin lista de fonduri oferite pentru a găsi cea mai ieftină opțiune de indici cu capitalizare mică pentru segmentul de acțiuni al 3Sig și cel mai ieftin fond de obligațiuni pentru segmentul de siguranță al planului. Și la asta se reduce tot, oriunde îți păstrezi contul de pensie.

Fondurile cu dată-țintă în semnalul de 3%

Fondurile cu dată-țintă devin populare, ceea ce reprezintă vești bune pentru mulți dintre cei care investesc pentru pensie. Înainte de popularitatea crescândă a acestor portofolii automate, cu proporții predeterminate, care determină alocările de active pornind de la cât de mulți ani mai are o persoană până se pensionează, majoritatea planurilor treceau automat la un fond sigur cum ar fi Fondul G din TSP. În prea multe cazuri, conturile de pensie rămâneau în cea mai mare parte sau chiar integral în astfel de fonduri cu riscuri și profituri mici pentru perioade lungi de timp sau chiar pentru toată perioada de timp până la pensie. Un astfel de cont nu va crește suficient pentru a satisface obiectivele pentru pensie, în majoritatea cazurilor.

Portofoliile cu dată-țintă sunt o îmbunătățire a fondurilor cu risc redus pentru oamenii care doar vor alege o opțiune și nu o vor mai verifica niciodată, aceștia constituind un număr surprinzător de mare de oameni. Fără să știe măcar, ei chiar ar putea să se descurce mai bine decât numeroși investitori activi care urmează recomandările zero-val și alte surse de zăpăceală, contribuind pur și simplu cu mai mulți bani din fiecare cec de salariu și nefăcând nimic greșit când piețele se prăbușesc. Există foarte multă valoare în a nu face nimic greșit și, deci, există o virtute în a nu face absolut nimic și în a evita șansa de 50% de a comite o greșeală. Investitori leneși, bucurați-vă!

Totuși, pentru cei dispuși să lucreze un picuț peste zero, 3Sig pe un fond cu capitalizare mică va surclasa aproape întotdeauna portofoliile cu dată-țintă. Motivul este acela că portofoliile cu dată-țintă combină clasele de active astfel încât diluează expunerea acțiunilor, combinându-le cu alte active cum ar fi obligațiunile sau instrumentele guvernamentale. Pe măsură ce investitorii se apropie și mai mult de pensionare, aceste alocări sunt ajustate treptat trecând de la accentul pe acțiuni la accentul pe active mai sigure. Planul de 3% combină de asemenea activele, dar numai două: fondul de bani care poate să fie orice tip de cont sigur care utilizează instrumente financiare guvernamentale sau obligațiuni, și fondul de acțiuni care ar trebui să fie de tipul capitalizării mici dar care poate să fie și de alt tip.

Am putea să înclinăm în favoarea fondurilor cu dată-țintă dacă ar exista tipare trainice în spatele alocării lor de active, dar nu există. În 2011, Morningstar a trecut în revistă 36 de fonduri cu anul 2020 ca dată-țintă și a descoperit că alocările lor în acțiuni erau cuprinse între 35% și 80%, cu o medie de 61%. Asta ilustrează ceea ce ar putea să fie cea mai mare problemă a fondurilor cu dată-țintă, anume că sunt frecvent sub-alocate în acțiuni când luăm în considerare Asigurările Sociale și celelalte beneficii pe care o persoană le poate încasa la pensie. Asigurările Sociale sunt în momentul de față solvabile și ni se promite că așa vor fi mereu, așa că hai să presupunem măcar atât. Cei care realizează venituri mai mici și care optează să încaseze plățile de la Asigurări Sociale la scurt timp după ce trec de 60 de ani vor exploata un activ cu o valoare capitalizată în jur de 300 000 $. În cazul celor care realizează venituri mai mari și care amână plățile până la 70 de ani, valoarea este în jur de 500 000 $. Acest activ sigur cuprins între 300 000 $ și 500 000 $ ar trebuie să fie o considerație majoră atunci când decizi cât de mult din capitalul din 401(k) și din alte conturi de pensie ar fi cel mai bine să fie investit în acțiuni. Pentru cea mai mare parte din viața celor mai mulți oameni ar trebui investit aproape tot, pentru că riscul acțiunilor este compensat parțial de siguranța beneficiilor Asigurărilor Sociale.

Accentul pe care semnalul de 3% îl pune pe acțiunile cu capitalizare mică produce de obicei mai multă volatilitate decât fondurile de acțiuni cu o bază largă, punctele de minim mai joase și cele de maxim mai ridicate care sunt specifice pentru comportamentul acțiunilor companiilor mici. 3Sig pune la treabă în mod automat minimele mai joase cumpărându-le și apoi profită de maximele mai ridicate vânzându-le. Dacă faci asta având majoritatea banilor în capitalizări mici, vei câștiga mult mai mult față de cât ai câștiga dacă ai toți banii într-un fond combinat, cum ar fi un portofoliu bazat pe vârstă. Spre exemplu, iată ce rezultate au avut câteva portofolii cu țintă de ieșire la pensie gestionate de Wells Fargo din 2008 până în 2012, în comparație cu IJR:

TABEL 44. Fonduri Wells Fargo cu date țintă *vs* IJR

Investiție	2008 (%)	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	2012 (%)	Cost (%)
Fondul Wells Fargo Ad vantage Dow Jones cu ținta 2015 (WFSCX)	-16,4	16,0	10,4	3,1	7,3	0,49
Fondul Wells Fargo Advantage Dow Jones cu ținta 2030 (WFOOX)	-31,4	28,0	15,0	-1,4	12,3	0,51
Fondul Wells Fargo Advantage Dow Jones cu ținta 2045 (WFQPX)	-35,5	33,2	17,1	-4,1	15,0	0,52
iShares Core S&P Small- Cap (IJR)	-31,5	25,8	26,6	0,8	16,3	0,16

Vedem că Wells Fargo face o treabă bună în a reduce riscul și volatilitatea pe măsură ce data de ieșire la pensie se apropie. În cascada din, 2008 Fondul-Țintă 2015 a pierdut doar 16,4% comparativ cu cei 31,4% din 2030 și 35,5% din 2045. IJR a pierdut 31,5% în anul acela. Similar, fondul 2015 a câștigat mai puțin în anii de creștere. A creat un traseu mai stabil asumându-și mai puține riscuri în investiții, aceasta fiind acțiunea la care te-ai aștepta când ieșirea la pensie este la câțiva ani distanță.

Observă cum fondul 2045 a fost destul de volatil, chiar mai mult decât IJR în 2008 și 2009 când a scăzut cu 35,5% și, respectiv, a crescut cu 33,2%, comparativ cu doar 31,5% și 25,8% ai IJR. În acei doi ani, Fondul-

Țintă 2045 ar fi fost un vehicul bun pentru 3Sig datorită minimului mai scăzut și maximului mai ridicat. În general, cu cât data-țintă de ieșire la pensie este mai îndepărtată, cu atât fondul cu dată-țintă se va comporta la fel ca IJR pentru că un procent mai ridicat din el va fi alocat în acțiuni mai riscante.

Ai putea să utilizezi un fond cu dată-țintă cu 3Sig? Desigur. Frumusețea planului nostru constă în aceea că nu-i pasă ce deține fondul. Tot ce ne trebuie este un preț fluctuant care se mișcă mai sus și mai jos decât linia semnalului nostru de 3% și cu cât mai multă mișcare, cu atât mai bine (în limite rezonabile). De regulă, fondurile de indici cu capitalizare mică sunt cea mai bună opțiune de urmat pentru că sunt volatile, nu necesită judecăți umane, își revin întotdeauna și sunt ieftine. Cu toate acestea, nu există niciun motiv să nu poți utiliza un fond diferit în locul unui fond de indici cu capitalizare mică. În ce privește planul, ai putea să utilizezi un plan care deține orice – un pool de pariuri sportive, contracte futures******** pentru lapte praf degresat, opere de artă, cartonașe de baseball și alte artefacte, poate chiar ceramică din dinastia Ming. Atât timp cât prețul fondului fluctuează și își revine în cele din urmă, poate să funcționeze cu 3Sig. Prin urmare, sigur că un fond de pensie cu dată-țintă poate să meargă.

Pe de altă parte, de ce să te chinui? Chiar dacă *poți* să utilizezi orice, poți tot atât de bine să alegi un fond de indici cu capitalizare mică dacă este disponibil. Reține procentul mult mai mic al costurilor din IJR, comparat cu oricare dintre fondurile Wells Fargo. În majoritatea planurilor 401(k), fondurile cu dată-țintă te taxează și mai mult decât procentul aproximativ de 0,5% pe care îl percepe Wells Fargo pentru acestea. În iunie 2013, Morningstar a descoperit că procentul mediu ponderat cu active al costurilor în fondurile cu dată-țintă este de 0,91%.

În cazul 3Sig, este mai inteligent să alegi fondul de indici cu capitalizare mică cu cel mai mic preț decât să alegi un fond cu un preț mai mare de orice alt fel. Performanța indicelui cu capitalizare mică va bate în final aproape toate celelalte alternative și îți va cere mai puțin ca să facă asta. Spre exemplu, în această comparație pe patru ani Ținta 2045 a terminat cu un profit net de doar 11% în timp ce IJR a realizat un câștig de 28% – și a cerut cu 69% mai puțini bani. Așa cum ai citit la începutul acestui capitol, diferențele de felul acesta dintre costuri contează mult.

Deși fondurile cu dată-țintă oferă investitorilor o modalitate de a-și trece investițiile pe pilot automat, efortul minim, prețurile mai mici și performanța superioară a 3Sig fac din acesta o alternativă mai bună pentru investitorii dispuși să verifice lucrurile trimestrial. Faptul că lecturezi această carte dovedește că tu ești un astfel de investitor și mai devreme, la pagina XX (Ajustarea fondului de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești), ai învățat cum să ajustezi alocările planului pe cont propriu pe măsură ce te apropii de ieșirea la pensie, scutindu-te de costul ridicat pe care l-ai plăti unui fond bazat pe vârstă ca să facă asta în locul tău.

Planul lucrează acolo unde lucrezi tu

Tu lucrezi unde lucrezi, iar banii tăi de pensie sunt păstrați unde sunt păstrați. Poate că ești unul dintre norocoșii cu un plan de cea mai bună calitate care dă pe-afară de fonduri de indici ieftine, sau poate unul dintre ghinioniștii care au banii blocați într-o listă de opțiuni cu prețuri prea mari, întrebându-te dacă e prea târziu să aplici pentru un loc de muncă la poștă doar pentru a obține acces la TSP. Oricum ar fi, îți vei îmbunătăți viitorul derulând 3Sig cu orice ai la dispoziție.

Am analizat o diversitate de conturi de pensie, de la IRA-urile la firmele de brokeraj și planurile 401(k) oferite de companii, până la planurile guvernamentale. Unele oferă contribuții în contrapartidă, altele nu. Unele sunt bune, altele nu, dar indiferent unde lucrezi, indiferent de cât de bun sau de prost este planul tău de pensie, poți folosi 3Sig. Un cont de pensie auto-administrat este doar un loc cu avantaje fiscale unde poți economisi bani într-o varietate de investiții. Indiferent cum îți câștigi traiul, indiferent unde îți păstrezi fondurile de pensie, așa merg lucrurile.

S-ar putea ca planul tău să nu semene exact cu niciunul dintre cele pe care le-am examinat aici, dar probabil că este pe aproape. Sarcina ta este să te uiți prin lista de opțiuni de investiții din planul tău pentru a identifica cel mai ieftin fond de indici cu capitalizare mică disponibil pentru partea de acțiuni a 3Sig și cel mai ieftin fond de indici de obligațiuni pentru partea de siguranță. Dacă nu există niciun indici cu capitalizare mică, încearcă unul cu capitalizare medie. Dacă nu-l găsești nici pe acesta, alege cel mai ieftin fond de indici de acțiuni pe care îl poți găsi. Fondurile de indici sunt mai ieftine și au performanțe mai bune decât omoloagele lor gestionate activ. Așadar, vei utiliza fondul de indici cu capitalizare mică sau cu capitalizare medie cu cele mai mici costuri din planul tău dar te poți descurca și cu un fond de indici cu acțiuni generale, dacă este necesar.

Poți folosi 3Sig oriunde faci economii pentru pensie. Să nu crezi că nu poți.

Rezumatul executiv al acestui capitol

Ești gata să pui în aplicare 3Sig. Cel mai bun cont în care să faci asta este un cont de pensie pentru că avantajele fiscale îți dau posibilitatea să urmezi semnalele profitabile de vânzare fără să-ți faci griji cu impozitele. Cu toate acestea, 3Sig funcționează de asemenea bine și într-un cont obișnuit de brokeraj. Procedura trimestrială simplă a planului este aceeași peste tot. Indiferent unde îți păstrezi banii, alege cel mai ieftin fond de indici de acțiuni cu capitalizare mică și cel mai ieftin fond de indici de obligațiuni disponibile și vei fi pregătit să derulezi 3Sig. Idei-cheie de reținut:

- □ Există doar cinci etape în procedura trimestrială și vei ajunge să le cunoști pe dinafară după ce vei urma planul o vreme.
- □ Morningstar a descoperit că procentele reduse de cheltuieli din fonduri sunt „cel mai solid factor care prezice performanța.” Îți recomandă să te concentrezi pe cele mai ieftine fonduri disponibile. 3Sig îți livrează aceste beneficii ale costului redus pentru că utilizează cel mai ieftin fond de indici de acțiuni cu capitalizare mică și cel mai ieftin fond de obligațiuni disponibile în contul tău.
- □ Cel mai bun loc din care să derulezi 3Sig este un cont de pensie cu avantaje fiscale pentru că semnalele profitabile de vânzare a acțiunilor de acolo nu vor declanșa nicio consecință fiscală.
- □ Pentru a evita impozitul pe câștiguri de capital pe termen scurt în conturile care nu sunt de pensie, vinde acțiuni pe care le deții de mai mult de un an. Programul trimestrial al planului ușurează urmărirea.
- □ Conturile de pensie de la angajator, cum ar fi 401(k)-urile, sunt bune pentru plan. Totuși, majoritatea oferă numeroase opțiuni proaste, făcând să fie necesară căutarea atentă a celui mai ieftin fond de indici de acțiuni cu capitalizare mică și a celui mai ieftin fond de indici de

obligațiuni disponibile în planul tău. Cu cât compania este mai mare, cu atât este mai mare și 401(k)-ul, și astfel cu atât sunt mai mari șansele de a găsi fonduri bune cu costuri scăzute pentru plan. Dacă lucrezi la o companie mică, ai și mai multă grijă.

- Fondurile cu dată-țintă sunt populare pentru că simplifică investițiile pentru pensie ajustând automat alocările de active pe măsură ce se apropie pensionarea. Totuși, sunt mai scumpe decât 3Sig și de obicei au rezultate mai slabe decât el.
- Indiferent unde lucrezi, indiferent unde îți păstrezi banii, poți să derulezi planul.

******** Referire la aforismul lui Benjamin Franklin: „Singurele două certitudini ale omului sunt moartea și impozitele.” (n.red.)

******** Acronim pentru Alternative Retirement Plan (n.red.)

******** Asociația pentru asigurări și anuități ale profesorilor (n.red.)

******** Contractul futures este un angajament standardizat intre un vânzător și un cumpărător, de a vinde, respectiv de a cumpăra un anumit activ (devize, acțiuni, alte titluri financiare sau mărfuri și titluri pe mărfuri), la un preț stabilit în momentul încheierii tranzacției și cu executarea contractului la o dată viitoare (*future*) numită scadență. (n.red.)

CAPITOLUL ȘAPTE

Viața planului

Știi tot ce ai nevoie să știi pentru a pune 3Sig la treabă imediat în conturile tale. Totuși, s-ar putea să ai ezitări. Nu seamănă deloc cu recomandările pe care le-ai citit sau auzit prin alte părți. Știi că este un plan simplu și înțelegi fiecare parte a sa, dar este posibil să nu ți-l poți imagina în acțiune în haosul pieței.

Pentru a evita asta, vom urmări felul în care un investitor utilizează planul de-a lungul unei perioade de timp încărcate cu știri reale și cum se compară planul cu abordări mai obișnuite pentru investițiile pe termen lung. Vom face asta urmărind trei investitori fictivi ai aceleiași companii, pe aceeași traiectorie a veniturilor, utilizând același plan 401(k) și confruntându-se cu același vârtej de evenimente culese din titlurile ziarelor. Singura diferență dintre cei trei este ce fac cu același nivel de economii în cadrul aceluiași set de opțiuni de investiții – cu rezultate foarte diferite. Două dintre personaje sunt arhetipuri ale celor mai comune personalități de investitori pe care i-am întâlnit, traderul cu jumătate de normă chinuit de experții zero-val și economul harnic speriat de volatilitate, în timp ce al treilea urmează 3Sig.

Vreau să-ți fie clară puterea semnalului de 3%, să vezi cum face ca investițiile mai ușoare și mai profitabile, așa că vom intra în detalii. Rămâi cu mine pe măsură ce ne facem drum printre fapte concrete și prognoze zero-val pentru a înțelege impactul pe care îl au asupra oamenilor care încearcă să-și facă planuri de viitor în timp ce își văd de viață. Observă felul în care cei care fac pronosticuri au părut întotdeauna credibili și cum au spus mereu multe dintre lucrurile pe care îi auzi spunându-le și astăzi. Observă, de asemenea, că s-au înșelat cam în jumătate din cazuri. Pune asta la păstrare în seiful înțelepciunii tale. Investițiile nu ar fi o problemă dacă experții ar arăta ca niște bufoni. Sunt o problemă pentru că arată a experți și noi vrem să-i credem, dar ei se înșală la fel de des ca amatorii.

Acest capitol îți va oferi mai mult decât o perspectivă de manual a 3Sig. Te va duce în experiența din viața reală a derulării planului astfel încât să știi la ce să te aștepți când îl implementezi în viața ta.

Aranjamentul

Cei trei investitori ai noștri încep la vârsta de 30 de ani ca proaspăt angajați la SnapSheet, o companie de analiză informatică cu sediul în Denver, Colorado. Fiecare dintre ei este specialist în prelucrarea și analiza datelor, cu o specializare diferită. Situațiile lor familiale sunt diferite și ele. Garrett este căsătorit, dar fără copii, Selma este o mamă singură a doi copii, iar Mark este căsătorit și are trei copii. Toți și-au început cariera la SnapSheet cu un salariu anual de 54 000 $ la sfârșitul lui 2000. Asta însemna 4500 $ pe lună, din care fiecare dintre ei contribuia cu 6%, adică 270 $, la planul 401(k) al companiei. Aceasta contribuia în contrapartidă cu 50% din contribuțiile de până la 6%, motiv pentru care toți trei au contribuit cu suma minimă pentru a obține suma maximă în contrapartidă, ducându-și contribuția lunară netă la 405 $, adică 1 215 $ pe trimestru. Din conturile lor de pensie de la angajatorii anteriori, fiecare și-a transferat câte 10 000 în planul 401(k) de la SnapSheet. Deci, soldurile de început ale

investițiilor lor au fost de 10 000 $ iar contribuțiile trimestriale de început au fost de 1 215 $.

Garrett a fost dintotdeauna interesat de bursă. Până la vârsta de 30 de ani a citit cărți despre tranzacționare, a participat la un seminar de analiză tehnică și a deschis un cont de brokeraj unde și-a încercat norocul, făcând câteva pariuri câștigătoare. A avut rezultate amestecate, dar avea sentimentul că se perfecționează în momentul în care s-a angajat la SnapSheet și s-a uitat la 401(k)-ul lor. A fost fericit să descopere că oferă o listă lungă de fonduri mutuale și că include de asemenea o opțiune de brokeraj unde putea să cumpere și să vândă tot ce voia. Era nerăbdător s-o facă din moment ce credea că prețurile mai ieftine de după crahul dot-com ofereau potențialul de a o lua înaintea celorlalți în timpul redresării.

Principala preocupare a Selmei era să aibă grijă de cei doi copii ai ei cu un singur salariu. Capriciile Wall Street-ului erau ultimul lucru pentru care voia să-și facă griji, așa că citise cărți despre planificarea financiară și a urmat un curs despre alocarea activelor pe termen lung la un colegiu comunitar. S-a bucurat să găsească o colecție adecvată de fonduri mutuale din prima linie în 401(k)-ul SnapSheet. Cu ele urma să creeze o combinație pentru pensie care să beneficieze de pe urma creșterii pe termen lung a bursei, la care adăuga puțină siguranță plasând o parte din contul său în fonduri mai robuste. A trecut la treabă alegând combinația adecvată.

Mark era deja un bărbat dedicat familiei, lăsându-și la ușă problemele de la serviciu și petrecând cât mai mult timp cu putință cu soția și cu cei trei copii ai lor. El împărtășea dorința Selmei de a ține capriciile Wall Street-ului departe de viața sa, dar știa că are nevoie de potențialul de creștere al acțiunilor în contul său de pensie. El a studiat alocarea de active ca pe o modalitate de a echilibra creșterea cu siguranța. Problema pe care a observat-o a fost că, făcând asta, nu realiza un profit atât de mare pe cât sperase el. A studiat fondurile de indici de acțiuni ca pe o modalitate cu costuri scăzute de a obține mai multă performanță cu mai mult risc, care devenea rentabilă în eventualele recuperări care urmau crahurilor și apoi a dat din întâmplare peste 3Sig. Acesta i-a plăcut cel mai mult pentru că nu îi concentra capitalul doar pe acțiuni, ci și pe segmentul cu cel mai ridicat potențial, cel al acțiunilor cu capitalizare mică, susținut de contul de obligațiuni pentru stabilitate și tranzacții trimestriale bazate pe semnal. Acesta avea să-i ofere de asemenea putere de cumpărare într-o recesiune, lucru pe care experiența sa anterioară cu metoda costului mediu unitar nu i l-a oferit niciodată. 3Sig părea să fie cea mai bună cale de a obține profituri ridicate cu foarte puțin stres de pe urma fondurilor de indici cu costuri reduse, așa că Mark a decis să adopte planul.

Când acești trei oameni au început să lucreze la SnapSheet în decembrie 2000, Nasdaq******** scăzuse cu 45% după punctul maxim atins pe 10 martie. Alegerile prezidențiale au fost un fiasco, iar când cei trei au ajuns la SnapSheet, țara tot nu știa cine câștigase dintre George W. Bush și Al Gore. Totul depindea de Florida, unde avea loc renumărarea voturilor în timp ce Curtea Supremă se gândea ce să facă în cazul *Bush vs. Gore*. Pe 12 decembrie, Curtea avea să decidă că Bush este președinte, dar mai apoi urma să se descopere că Gore câștigase de fapt votul popular. Nasdaq-ul care se prăbușea și alegerile contestate creau o perioadă dificilă pentru a hotărî dacă vei investi într-un 401(k).

Garrett s-a gândit că universul acțiunilor devalorizate ale internetului, care erau criticate aproape zilnic în presă, oferă foarte multă valoare latentă. El a privit în urmă spre favoriții bulei – JDS Uniphase, Nortel,

Sycamore și alții – și s-a gândit că are într-un final șansa să cumpere ieftin toate acțiunile acelea pentru care îl tachinaseră îngâmfații lăudăroși de la fosta lui firmă pentru că nu le deținuse în ultimii trei ani din anii ’90. El îi numea îngâmfați lăudăroși, dar noi cunoaștem astfel de persoane ca Peter cel Perfect. Garrett era vulnerabil la tachinările lor.

S-a gândit că, deși avea să-i fie greu să caute prin molozul imensității internetului, sigur merita, și cunoștea persoana potrivită pentru misiune: Ryan Jacob, cunoscut pentru Jacob Internet Fund. Sigur, Jacob era denigrat de reporteri, care-l considerau cel mai reprezentativ exemplu pentru ceea ce mersese prost când venea vorba despre acțiunile internetului, dar Garrett avea sentimentul că, în câțiva ani, Jacob avea să fie starul poveștilor de prima pagină de tipul „Revine pe cai mari”. În momentul în care întârziații s-ar fi îngrămădit pentru următoarea fază de creștere a acțiunilor de online, Garrett credea că ar avea parte de o creștere de 100%, poate chiar 300%. Asta se întâmplase în vremurile bune, cu un an sau doi înainte, ceea ce-l făcea să creadă că avea să se întâmple din nou, și cu o forță colosală acum că Jacob Internet Fund era la pământ.

Landon Thomas Jr. a scris în octombrie în *New York Observer* că Ryan Jacob era celebru, ajungând să fie cunoscut ca starul rock al investițiilor în internet după ce, în 1998, transformase 200 000 $ în 25 milioane, câștigând primul loc pentru performanță printre fondurile mutuale din anul respectiv. Totuși, în prezent, fondul său se clasa pe ultimul loc după ce pierduse 54,1% de la începutul anului curent. „Cu toate acestea, Dl Jacob rămâne de neclintit”, scria Thomas, citând elogiul holdingului său, aflat pe locul trei ca dimensiuni, o companie numită iVillage care ajunsese în aprilie 1999 la o valoare maximă de 100 $ pe acțiune, dar care acum scăzuse la 3 $. Jacob a declarat următoarele: „Acțiunile au avut o prestație proastă, nu compania.”

Garrett a hotărât că era momentul să treacă realmente la fapte și să investească jumătate din cei 10 000 $ în Jacob Internet Fund, așteptând o revenire. A hotărât să pună cealaltă jumătate în fonduri mai tradiționale de acțiuni, doar pentru eventualitatea în care internetul nu avea un potențial atât de mare de revenire pe cât credea el.

A ales Wasatch Small-Cap Growth după ce fusese plasat de TheStreet.com în fruntea unei liste „Small-Cap Growth Funds With Long-Tenured Managers”********, care spunea că fondul „are un palmares greu de ignorat. Jeff Cardon ține frâiele de la crearea fondului în 1986 și palmaresul său este solid. Mulțumită abordării sale calculate, fondul depășește 75% din celelalte fonduri pe parcursul ultimelor perioade de unu, trei, cinci și zece ani, conform Morningstar.”

A ales Janus Global Technology pentru un spectru mai larg al potențialului tehnologic decât cel în care era specializat Ryan Jacob. El a citit următoarele în „Mike Molinski’s FundWatch” pe MarketWatch în octombrie:

> Un studiu recent al firmei de urmărire a fondurilor Wiesenberger a descoperit că fondurile globale de tehnologie au în realitate o deviație standard mai mică decât fondurile autohtone de tehnologie, 47,65 față de 61,62, asta însemnând că, de la o zi la alta, prețurile lor de închidere nu se îndepărtează la fel de mult de prețul mediu…
>
> În plus, adăugarea unui fond global de tehnologie la un portofoliu complet autohton poate să reducă nivelul general al riscului portofoliului tău de investiții pentru că acțiunile străine nu se mișcă în

tandem cu acțiunile americane, diminuându-ți astfel expunerea la o scădere mare pe bursa S.U.A. ….

Cel mai mare fond din sectorul global este Janus Global Technology, care a strâns uluitoarea sumă de 10 miliarde $ în primul an, în 1999, și a avut un profit de 211,5%. Anul acesta fondul nu se mai descurcă la fel de grozav, scăzând cu 0,68% din data de 30 septembrie.

Bun, și-a spus Garrett, dar exact partea cu „nu se mai descurcă la fel de grozav" este cea care aduce fondurile din tehnologie la prețurile uluitor de avantajoase pentru puținii oameni suficient de deștepți să înțeleagă sensul cuvântului *revenire*. De la punctul de vârf din 10 martie al Nasdaq și până la sfârșitul lui noiembrie, Jacob Internet scăzuse cu 81%, Wasatch Small-Cap Growth scăzuse cu 4% și Janus Global Tech cu 51%.

Garrett avea să înceapă anul 2001 cu cei 10 000 $ alocați astfel: 5 000 $ în Jacob Internet, 2500 $ în Wasatch Small-Cap și 2500 $ în Janus Global Tech. De asemenea, el a specificat ca fiecare din contribuțiile sale lunare de 405 $ să fie divizate în procente similare. Urma să lase planul să se deruleze în felul acesta pentru moment, în timp ce își găsea câteva puncte de reper la SnapSheet. După ce avea să se simtă în largul său la serviciu și să aibă mai mult timp pentru studierea acțiunilor, avea să adauge combinației câteva acțiuni alese chiar de el, pentru rezultate și mai bune.

Deși Garrett era vrăjit din motive lesne de înțeles de potențialul acestor trei fonduri, acesta era mai puțin impresionant când îl separa de costul garantat al cheltuielilor lor subiacente. Garrett urma să plătească bine pentru potențialul de performanță:

TABEL 45. Procentul costurilor inițiale ale lui Garrett

Fond	Procentul costurilor (%)
Jacob Internet (JAMFX)	2,87
Wasatch Small-Cap Growth (WAAEX)	1,26
Janus Global Tech (JAGTX)	1,00

Bine, cine știe, poate că va obține o performanță atât de uriașă, încât va răpune cu totul grija cheltuielilor. Asta promit întotdeauna experții zero-val care vând fonduri scumpe. Garrett a intrat în 2001 pariind că revenirea aflată drept în față va demonstra că aceștia au dreptate și îl va face mai bogat.

Selma a urmat o abordare diferită. Ea devenise foarte precaută cu economiile sale mărunte după ce crahul dot-com o costase slujba și o parte însemnată din contul de pensie. Luând lucrurile de la capăt, ea a vrut să minimizeze pericolul pentru economiile sale. După ce a obținut noul loc de muncă la SnapSheet, s-a întâlnit cu o persoană specializată în planificarea financiară de la biserica ei și i-a spus acesteia că nu este sigură că ar vrea să dețină vreun fond de acțiuni în contul său de pensie. Niciunul. „Să nu dețiii acțiuni în contul de pensie este ca și cum nu ai planta flori în stratul de flori," i-a spus planificatoarea Selmei. „Straturile de flori sunt pentru flori, nu sunt doar sol. Conturile de pensie sunt pentru acțiuni, nu doar obligațiuni. Dacă nu păstrezi nimic altceva decât obligațiuni în contul tău de pensie, va fi la fel de monoton ca un strat de flori fără flori. Selma s-a gândit că monoton suna destul de bine comparativ cu focurile de artificii din martie, dar a înțeles ideea planificatoarei.

Planificatoarea a ghidat-o pe Selma printr-o serie de întrebări care să-i determine toleranța la risc, chiar dacă Selma a glumit: „Dă-mi voie să te ajut să economisești timp: foarte scăzută.” După ce întrebările au confirmat predicția Selmei, planificatoarea a trecut peste rezultat și i-a sugerat Selmei să-și plaseze 80% din capitalul pentru pensie în acțiuni. Selma a simțit că i se face rău. Totuși, avea numeroși ani de serviciu înaintea sa și planificatoarea i-a spus că pe termen lung acțiunile își revin întotdeauna, așa că a respirat adânc și a acceptat reticentă să-și plaseze 80% din pensie în acțiuni.

Așa cum obișnuia, a studiat cu atenție la bibliotecă timp de câteva săptămâni. A printat rating-urile fondurilor calculate de Morningstar pentru toate propunerile care i se păreau atractive din 401(k)-ul SnapSheet. A citit articole și o colecție aparent nesfârșită de ierarhizări ale fondurilor. „Fondurile care urcă atunci când piața coboară,” „Trei Fonduri de top pentru dezvoltare pe termen lung,” „Cele mai bune fonduri cu volatilitate scăzută pentru investitorii sperioși” și altele asemenea prezentau câteva comentarii ale managerilor din sondajul câștigător, fotografii ale acestora în birou și apoi o încheiere care utiliza clișee cum ar fi că managerul „a trecut proba timpului” sau că era un „veteran al piețelor” sau „călit în lupte,” cu excepția situației în care managerul era nou, caz în care el sau ea „promitea” și probabil că urma să „aducă un suflu nou performanței.” La început a fost copleșitor, dar Selma era inteligentă, așa că a reperat rapid tipare care se repetau și a început să-și grupeze opțiunile într-un fel care le făcea mai ușor de colectat și catalogat.

Ea voia să-și plaseze grosul capitalului în acțiuni americane cu capitalizare mare, pe care a ajuns să le vadă drept cel mai elementar mod de a obține experiență în domeniul bursei. Nu era interesată de specializări sau de ceva anume, ci doar de acțiunile cu o reputație excelentă care reprezintă temelia pieței. Dintre fondurile de felul acesta din planul SnapSheet, s-a oprit la Fidelity Growth & Income și Longleaf Partners drept cele mai bune opțiuni.

Fidelity Growth & Income a obținut câteva recenzii foarte pozitive la sfârșitul lui 2000 pentru că își limitase în mod inteligent expunerea la acțiunile tehnologice supraevaluate. Managerul Steve Kaye și-a poziționat portofoliul defensiv la începutul dezastrului acțiunilor tehnologice, deținând în locul acestora companii medicale cu prețuri de chilipir și acțiuni financiare cu o creștere constantă. Analistul Morningstar Scott Cooley a concluzionat în noiembrie 2000 că „abordarea precaută, cu o fluctuație mică a servit bine interesele pe termen lung ale acționarilor. Pe durata celor aproape opt ani în care a condus, fondul a egalat în linii mari profitul S&P 500, în timp ce prezenta un risc mai mic decât indicele. Pe scurt, aceasta încă pare un holding cu un fundament robust pentru investitorii conservatori.” Asta i s-a părut perfect Selmei, care era cu siguranță conservatoare. Avea să-și plaseze un sfert din fondurile de pensie în Fidelity Growth & Income.

La fel de conservator, managerul Longleaf Partners, Mason Hawkins, s-a desprins ca o figură de bunic înțelept care avea să facă să crească contul Selmei, indiferent de ce avea să se întâmple în continuare. Avea tot interesul să o facă pentru că atât el, cât și alți membri ai echipei trebuiau să-și păstreze toate activele investite în fondurile firmei. Selmei îi plăcea lucrul acesta. Longleaf Partners chiar câștigase bani în cel de-al doilea trimestru al anului, când aproape toate celelalte se prăbușeau după punctul de vârf atins de Nasdaq în martie și Hawkins declara pentru *New York*

Times în iulie: „Noi nu am schimbat modul în care acționăm în cei 26 de ani de activitate.” Fondul său era foarte bine cotat, iar el era foarte respectat și părea să fie cât mai distanțat posibil de nebunia explozivă și de succesul pur întâmplător al internetului. Analistul Morningstar Christopher Traulsen a scris în august că fondul se pricepea cel mai bine să „descopere diamante neșlefuite printre defavorizații pieței, să le cumpere ieftin și apoi să țină de ele tare până se prind și ceilalți.” De la punctul maxim atins de Nasdaq și până la sfârșitul lui noiembrie, Longleaf Partners a crescut cu 34%. Fără nicio îndoială Hawkins era omul potrivit pentru ea. Selma urma să-și plaseze un sfert din banii de pensie la Longleaf Partners.

În ceea ce privește restul de 30% din alocarea în acțiuni, planificatoarea i-a recomandat fondurile internaționale. „Ele pot să fluctueze când fluctuează și cele din S.U.A.”, i-a explicat ea. Dintre fondurile de acțiuni internaționale din 401(k)-ul SnapSheet, două i-au captat atenția Selmei: Artisan International și T. Rowe Price International Stock Fund.

Mark Yockey se afla la conducerea Artisan International din 1995. Mass-media nu a avut decât cuvinte de laudă pentru activitatea sa de manager. El le-a vorbit intervievatorilor despre încrederea lui în valoarea fundamentală și despre felul în care echipa sa căuta companii care pot să se dezvolte decenii la rând. Ei vânau tendințe pe termen lung și după aceea găseau companii care afișau cele mai bune modele de afaceri care să beneficieze de pe urma acestora. Cele mai ieftine dintre acestea formau ansamblul optim de pe bursa globală, acțiuni pe care Artisan voia să le dețină.

Analistul Morningstar Hap Bryant scria la sfârșitul lui martie că fondul „a încheiat 1999 în cvintila superioară de la categoria acțiunilor străine, mulțumită deținerii unor pachete mari de acțiuni în tehnologie și telecomunicații” și punea meritele pe seama strategiei de dezvoltare a lui Yockey. În octombrie, analistul William Samuel Rocco a adăugat: „Acest fond continuă să facă față tuturor problemelor pe care piețele lumii i le ridică în cale.” El a remarcat că, în 2000, „a avut parte de orice, numai de condiții favorabile nu” și că „în martie, Yockey a redus substanțial expunerea în telecom a fondului” și „a găsit oportunități în sectoarele media și financiar.” Rocco a continuat:

> Datorită acestor mișcări, spre deosebire de multe dintre omoloagele sale orientate pe dezvoltare, fondul nu a pierdut avansul considerabil pe care l-a obținut la începutul anului (când acțiunile telecom și cele tehnologice înfloreau). Deși a anunțat o pierdere, se află înaintea a 75% dintre rivalii săi pentru anul curent până la data de 23 octombrie 2000. Fondul și-a depășit și mai mulți rivali pe termen lung, situându-se în primul decil al grupului său de trei ori în ultimii patru ani calendaristici.

Asta era foarte încurajator, dar ceea ce a consolidat Artisan International în portofoliul Selmei a fost o notă aproape de finalul raportului lui Rocco, conform căreia „fondul a avut parte doar de volatilitate medie pe parcurs” și că procentul costurilor sale era în scădere. Ea a investit în el 15%.

Restul de 15% pentru alocarea în acțiuni străine aveau să se îndrepte spre T. Rowe Price International Stock Fund. Rocco scria în noiembrie că acesta „fusese un performer incredibil de constant în trecut,” descurcându-se bine în „vânzările panicate din 1990 și 1994 și, de asemenea, în perioadele de apreciere solidă din 1998 și 1999”, astfel încât „a câștigat cu

aproximativ un punct procentual mai mult decât competitorul său mediu pe an pe durata ultimului deceniu.” Și, cel mai bun lucru dintre toate din punctul de vedere al Selmei, Rocco considera că fondul este „o opțiune solidă pentru cei care caută un holding conservator pentru acțiunile străine.”

Cei 20% care îi rămâneau urmau să fie investiți în obligațiuni, jumătate din ei la Oppenheimer Strategic Income Fund și jumătate la Pimco Total Return.

William Harding de la Morningstar raportase în octombrie că „respectiva combinație eclectică de obligațiuni” a Oppenheimer Strategic Income Fund „obținuse rezultate bune până acum în 2000.” Ceea ce o atrăgea pe Selma era siguranța fondului, cu cele 800 de emisiuni care „limitau impactul dezastrelor individuale.” Harding a scris că profiturile sale pe cinci ani îl plasau în treimea superioară, „în timp ce volatilitatea acestuia s-a aflat sub media grupului. O conducere experimentată și un profit substanțial reprezintă două motive suplimentare pentru a lua în considerare această propunere.” Selma avea să facă mai mult decât să o ia în considerare, avea să plaseze 10% din cont în el.

La fel ca Hawkins de la Longleaf, Bill Gross de la Pimco Total Return era o legendă în domeniu. Sarah Bush de la Morningstar scria în martie: „Când managerul Bill Gross acționează, comunitatea investitorilor tinde să ia aminte.” El cumpărase masiv instrumente pe termen lung ale Trezoreriei înaintea unei operațiuni de răscumpărare, spunând că asta va micșora oferta și va crește prețurile obligațiunilor pe care le-a cumpărat, și exact asta s-a întâmplat. Succesul său din decursul anilor fusese obținut prin identificarea și exploatarea unor astfel de anomalii. Sarah Bush a scris că „în ciuda câte unui pas greșit din când în când, acest fond și-a surclasat constant atât indicele, Lehman Brothers Aggregate, cât și omoloagele de pe piața obligațiunilor cu termen intermediar. Cu un profit de 10 ani care se clasează printre cele mai bune din grupul său, nu este deloc surprinzător că atunci când vorbește Gross, piața obligațiunilor ascultă.” De la punctul maxim atins de Nasdaq și până la sfârșitul lui noiembrie, Pimco Total Return urcase cu 9%, plătind un dividend de aproximativ 5 cenți pe acțiune în fiecare lună, ajungând la un total de 48 de cenți plătiți de-a lungul a nouă luni. Ea urma să investească 10% din banii de pensie sub îndrumarea lui Bill Gross.

Selmei îi plăcea influența stabilizatoare a pieței de obligațiuni asupra unui portofoliu, mai ales în conjuncție cu opțiunile sale relativ sigure de fonduri de acțiuni. Bineînțeles că, își spunea ea, atunci când un sfert din banii săi erau gestionați de legendarul Mason Hawkins și 10% de legendarul Bill Gross, totul avea să fie în regulă. Asta însemna că mai mult de o treime din banii săi pentru pensie era alocată unor legende din domeniu și două treimi erau repartizate altor manageri foarte respectați, cunoscuți pentru profituri peste medie de pe urma unei volatilități medii sau sub medie.

Selma a făcut treabă bună. Portofoliul ei era rezonabil. Cei 405 $ lunari aveau să fie împărțiți între cele șase fonduri, repartizați întocmai precum combinația sa inițială, urmărind o dezvoltare constantă, robustă. Ea știa că aplicarea metodei costului mediu unitar avea să o ajute să profite de fluctuațiile de preț fără să trebuiască să-și facă griji în legătură cu o eventuală revenire. Managerii ei de elită aveau să se ocupe de asta. Unul dintre lucrurile la care nu a fost foarte atentă era costul portofoliului, lucru

pe care îl poți scăpa din vedere cu ușurință printre atâtea articole despre manageri legendari și foarte respectați. Iată cât plătea:

TABEL 46. Procentul costurilor inițiale ale Selmei

Fond	Procentul costurilor (%)
Fidelity Growth & Income (FGRIX)	0,71
Longleaf Partners (LLPFX)	0,91
Artisan International (ARTIX)	1,19
T. Rowe Price Int'l Stock (PRITX)	0,49
Oppenheimer Strategic Income (OPSGX)	1,85
PIMCO Total Return (PTTDX)	0,75

La capitolul costuri stă mai bine decât Garrett, dar este în continuare cu mult peste comisioanele minuscule asociate fondurilor de indici. De asemenea, fondul Oppenheimer prevedea un comision amânat la vânzare pe care ar fi trebuit să-l plătească dacă ar fi vândut acțiuni timp de șase ani, dar l-a ignorat întrucât știa că era vorba despre un cont pe termen lung, iar conform consultantului financiar, Oppenheimer era binecunoscut în domeniu și destul de popular. Selma s-a gândit că dacă exista cineva care să merite costurile mai mari, atunci acelea erau cele șase echipe de management de primă mână pe care le alesese. Remarca finală a planificatoarei financiare care i-a întărit convingerea Selmei a fost că alocările în acțiuni autohtone, acțiuni internaționale și obligațiuni era corectă pentru vârsta ei și că diversificarea în două fonduri pentru fiecare clasă de active oferea siguranță suplimentară. „Nu există un număr optim de fonduri," i-a spus planificatoarea, „dar cele șase ale tale se potrivesc foarte bine cu temperamentul și orizontul tău de timp." Grozav! Selma era aranjată.

Planul lui Mark a fost cel mai ușor de demarat. Înainte să se angajeze la SnapSheet, ajunsese la concluzia că managementul activ nu i se potrivea, în pofida analizelor favorabile și a reputațiilor strălucite. După ce a descoperit avantajul costului redus al investițiilor în indici și faptul că bat aproape toți managerii activi, și-a propus să găsească cea mai bună modalitate de a crește portofoliul unui fond de indici. Singurele două abordări care îl atrăgeau erau metoda costului mediu unitar și 3Sig. Utilizase metoda costului mediu unitar cu combinație diversă de fonduri de indici de acțiuni la fostul său angajator. Portofoliul îi crescuse brici la finele anilor '90, dar apoi a intrat în crahul dot-com complet investit și incapabil să facă ceva, ci doar să se uite la el cum se topește. Dacă ar fi vândut în punctul de vârf cu un an mai devreme, la sfârșitul lui 1999 sau chiar undeva la începutul lui 2000, ar fi fost în regulă. Totuși, când prețurile au început să se retragă, a știut că este momentul să-și continue cumpărările lunare, așa că a făcut-o. Acestea erau atât de mici prin comparație cu miile care îi dispăreau lunar din cont. S-a trezit dorindu-și să fi avut ceva putere reală de cumpărare în hăurile crahului și atunci și-a amintit de 3Sig.

Își vânduse toate fondurile de acțiuni și se retrăsese în numerar în timpul lunilor în care fusese șomer, înainte de SnapSheet, făcându-și griji pentru soția și cei trei copii ai săi la fel cum își făcea griji și Selma pentru familia sa. Când ești șomer în timpul unui crah bursier nu te afli într-o poziție în care să te gândești la investiții în acțiuni, iar Mark își pusese tot ce avea în cel mai sigur loc posibil în timp ce-și căuta un job. După ce a fost angajat

la SnapSheet, și-a îndreptat atenția spre noul 401(k) aflat la dispoziția sa și s-a lovit din nou de mecanismele de compensare dintre metoda costului mediu unitar și 3Sig. „Ce a mers prost în realitate?" și-a întrebat el soția la cină, în noua lor casă, după ce copiii se duseseră la culcare.

„S-a prăbușit bursa", i-a răspuns ea.

„Știu, dar dacă piețele cad din când în când iar contul meu de pensie rămâne cu un crater de fiecare dată, atunci greșesc undeva." Ea a sugerat că poate ar trebui să dețină investiții mai sigure. „S-ar putea să meargă," a încuviințat el, „dar atunci ajungem să obținem rezultate sub medie în cea mai mare parte a timpului, când piața este în creștere." El i-a amintit de 3Sig, cum le-ar permite să aibă majoritatea banilor investiți în capitalizări mici cu performanțe ridicate, dar cu un tampon de 20% în obligațiuni pentru a putea să „treacă realmente la treabă atunci când piața intră în colaps, ca anul ăsta". El s-a gândit că acesta era cam cel mai bun echilibru pe care puteau să-l atingă – plus că era ușor de făcut.

Cu asta, el a configurat 3Sig în planul său 401(k) de la SnapSheet. Și-a împărțit cei 10 000 $ inițiali, urmând alocarea de 80/20 acțiuni/obligațiuni pe care o știi bine. Din moment ce planul SnapSheet includea iShares Core S&P SmallCap (IJR) printre opțiunile sale și era cel mai ieftin vehicul pentru un indici cu capitalizare mică din plan, Mark avea să-l utilizeze pe acesta pentru partea de acțiuni. Pentru partea de obligațiuni, planul SnapSheet includea de asemenea și Vanguard GNMA (VFIIX), așa că avea să utilizeze asta pentru partea sigură de 20% a planului. El și-a început anul 2001 cu 8 000 $ în IJR și 2 000 $ în VFIIX. Și-a alocat jumătate din cei 1 215 $ contribuție trimestrială în ținta semnalului trimestrial de 3%, lăsând cealaltă jumătate în obligațiuni pentru putere de cumpărare. Dacă alocarea în obligațiuni ar fi ajuns vreodată la 30% din contul său, avea să transfere surplusul în IJR la următorul semnal de cumpărare. Dacă piața s-ar fi prăbușit vreodată cu 30% pe baza prețului trimestrial de închidere, el urma să intre în modul „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" și să ignore următoarele patru semnale de vânzare. Asta era tot. Iată ce costuri avea să plătească:

TABEL 47. Procentul costurilor inițiale ale lui Mark

Fond	Procentul costurilor (%)
iShares Core S&P SmallCap (IJR)	0,16
Vanguard GNMA (VFIIX)	0,21

Procentul costurilor lui Mark ajustate la alocare se ridica la 0,17%, cu 92% mai puțin decât cei 2% ai lui Garrett și cu 82% mai puțin decât cei 0,92% ai Selmei. Portofoliul său se bucura de pe acum de un avantaj distinct. Garrett și Selma nu știau asta, totuși, comentatorii zero-val, Peter cel Perfect și managerii activi le promiteau investitorilor că taxele mai mari erau mai mult decât compensate de performanța mai bună, o opinie care venea direct din vechea filosofie „cât plătești, atât primești". Timpul avea să hotărască.

Cu aceste pregătiri, cei trei investitori ai noștri au trecut la treabă la noile joburi și cu noile planuri 401(k).

Anul 1

Salariile și contribuțiile pentru pensie ale tuturor au rămas constante în primul an de muncă. Din câte se vedea, criza dot-com nu se încheiase încă și anul avea să aducă o perturbare majoră în septembrie: atacurile teroriste din 11 septembrie.

Aprilie 2001

Necazurile au apărut repede pentru Garrett. La sfârșitul lui martie, cei 10 000 $ de la început și cele trei contribuții lunare de 405 $ se reduseseră la un cont cu o valoare de 7 629 $. În timpul unui prânz cu Selma și Mark, s-a descărcat. „Am pierdut 24% și asta *include* cei 1 215 $ bani în plus. Credeam că Jacob Internet va urca energic și a urcat în ianuarie cu o creștere de 18%, dar acum a scăzut cu 46% față de sfârșitul anului trecut când am cumpărat eu. Am crezut că explozia crahului dot-com s-a terminat!”

„Ar trebui să treci la ceva mai sigur,” i-a zis Selma. „Și eu am pățit-o anul trecut cu acțiunile junk ale internetului, așa că am configurat o combinație mai stabilă de fonduri de data asta.”

„Eu nu vreau stabilitate,” a zis Garrett. „Vreau fiori.” A chicotit. „Mă rog, nu mă descurc mai bine nici cu celelalte fonduri pe care le am. În primul trimestru, Wasatch Small Cap a scăzut cu 11% și Janus Global Tech a scăzut cu 30%.”

„Nu știu cum rezișți,” i-a zis Mark. „Ce vei face?”

„Nu sunt încă sigur. Analiștii spun că profiturile tehnologice sunt în continuare slabe și mulți dintre ei cred că atât economia, cât și profiturile corporațiilor, nu doar cele tehnologice, vor rămâne slabe tot anul. Mă gândesc că ar trebui să mă retrag pe margine și să cumpăr înapoi mai târziu. Dar voi?”

„Eu nu fac nimic,” a zis Selma. Eu și planificatoarea mea am creat un portofoliu de șase fonduri. Fondurile de obligațiuni Oppenheimer și Pimco mi-au plătit dividende, la fel și Fidelity Growth & Income. Eu reinvestesc automat dividendele înapoi în fondul care mi le-a plătit. Fondurile mele sunt mai sigure decât ale tale, așa că trimestrele mai dificile ca acesta nu le afectează prea mult. Dividendele și contribuțiile bănești se adaugă la câștiguri constante. Am terminat trimestrul cu o creștere de 5% per ansamblu, așa că sunt destul de mulțumită.”

Garrett nu părea fericit să audă asta și și-a exprimat din nou încrederea că ar fi putut să recupereze mai târziu pe parcursul anului dacă trecea pe tușă și intra din nou la prețuri mai mici.

„Dar nu ai încercat asta în decembrie?” l-a întrebat Mark. „Îmi amintesc că spuneai cum criza dot-com a făcut acțiunile tehnologice atât de ieftine, încât voiai să te concentrezi pe ele. Acum sunt și mai ieftine. Dacă obiectivul tău era acela de a investi în acțiuni tehnologice ieftine, nu ar fi de preferat să continui să cumperi fondurile pe care le deții la aceste prețuri mai mici?”

„Ba da, dacă urmează să crească în curând, dar nu și dacă vor continua să se deprecieze. Cred că aș putea să joc jocul acesta pentru totdeauna, nu-i așa? Voi sta locului pentru un timp, îmi voi menține contribuțiile constant. Dar tu, Mark?”

„Eu tocmai am făcut singurul lucru pe care îl aveam de făcut,” a răspuns Mark. Garrett și Selma și-au întors privirile spre el. „Nu, serios, eu urmez aceeași procedură la sfârșitul fiecărui trimestru. Verific dacă fondul meu de acțiuni a realizat ținta de creștere de 3% plus jumătate din banii cu care am contribuit la fondul de obligațiuni pe trimestrul acesta. Dacă da, nu fac nimic. Dacă nu, utilizez bani din fondul de obligațiuni pentru a cumpăra în fondul de acțiuni până ajung la țintă. Dacă fondul de acțiuni este peste țintă, vând din el până coboară la nivelul țintei și pun veniturile în fondul de obligațiuni. Asta e tot.”

„Și de data asta ce-ai făcut?” l-a întrebat Garrett.

„Am cumpărat și mai mult din fondul meu de acțiuni. A scăzut cu 6%, așa că a ratat ținta de 3% creștere pentru trimestrul acesta. Totuși, fondul de obligațiuni s-a descurcat bine, a crescut cu aproape 3% pe parcursul trimestrului și a plătit dividende, așa că am avut suficienți bani să duc fondul de acțiuni până la ținta stabilită. Contul meu a încheiat trimestrul cu aproximativ 8% mai sus.”

„Astea sunt fonduri bune,” a zis Garrett.

„Sunt doar indici. Fondul meu de acțiuni urmărește indicele S&P SmallCap 600, iar fondul de obligațiuni deține GNMA-uri guvernamentale. Nimic deosebit, și nu implică vreo judecată omenească. Îmi place asta. Oamenii au rezultate foarte proaste pe termen lung în comparație cu indicii, plus că te costă mai mult.”

„Managerii fondurilor mele sunt printre cei mai buni din domeniu,” a zis Selma. „Ei bat indicii. Managerii sunt evaluați, să știi, așa că este ușor să-i alegi pe cei buni. Ai mei sunt foarte apreciați.”

„Da, Mark, nu toată lumea are palmaresuri proaste comparativ cu indicii,” a adăugat Garrett.

„Poate că nu toți, dar ai tăi cum se descurcă?”

Septembrie 2001

Atacurile teroriste din 11 septembrie 2001 au închis bursa timp de o săptămână. Când a fost redeschisă, prețurile au căzut abrupt, punând din nou la pământ portofoliul bietului Garrett. În prima zi de tranzacționare de după atacuri, luni, 17 septembrie, indicele Dow a scăzut cu 7,1% și a înregistrat cea mai mare scădere istorică de până atunci, iar Nasdaq-ul a scăzut cu 6,8%. Jacob Internet a pierdut 27% doar în septembrie și scăzuse cu 71% pe durata acelui an. Wasatch Small Cap Growth scăzuse cu 6% în anul acela, Janus Global Tech cu 54%. Chiar dacă a continuat să cumpere la prețurile mai mici cu contribuțiile sale lunare, valoarea contului lui Garrett a scăzut cu 26% de la începutul anului.

La o plimbare la ora prânzului într-un parc din apropierea birourilor, el le-a spus Selmei și lui Mark că suma de bani pe care o pierduse în primele nouă luni ale anului nu era doar diferența de 2 629 $ dintre soldul său inițial de 10 000 $ și cel actual de 7 371 $. „Nu, trebuie să includ de asemenea și toate contribuțiile mele lunare. Înmulțește 405 $ pe lună cu nouă luni și obții 3 645 $.” A scos o bucățică de hârtie din buzunar. „Așadar, totalul banilor pierduți este de 6 274 $. Încep să detest efectiv acțiunile. Întâi deprecierea dot-com care nu se mai termină, acum atacurile. Aha, și apropo, Mark, mersi pentru sfatul nemaipomenit din aprilie, de a continua să cumpăr la prețuri mai mici.”

„Hei, stai puțin,” i-a zis Mark. „Nu e vina mea. Eu doar ți-am spus ce îmi spunea semnalul, adică să cumpăr mai mult. Să știi că am cumpărat și eu atunci.”

„Dar n-ai vândut peste vară, totuși?” a întrebat Selma.

Mark a dat aprobator din cap. „Ba da, semnalul mi-a spus să vând puțin din fondul de acțiuni la sfârșitul trimestrului 2.”

„Și acum?” a întrebat Garrett.

„Am primit un semnal mare să cumpăr, ce altceva? Nu ești singurul căruia i se depreciază acțiunile. Fondul meu de acțiuni a scăzut cu 16% în ultimul trimestru.”

„După ce ai vândut trimestrul anterior?”

„Da.”

„Și vei cumpăra mai mult?”

„Da, cu aproape 2 500 mai mult. Este un semnal mare de cumpărare, cel puțin pentru mine.”

„Deci, lasă-mă să ghicesc, crezi că și eu ar trebui să cumpăr mai mult.”

„Nu cred nimic, Garrett. Eu nu fac decât să urmez semnalul. Îmi spune să cumpăr și mai mult, așa că asta o să fac. De altfel, chiar dacă ai vrea să cumperi mai mult, nu ai bani, nu-i așa?”

„Mersi.”

„Nu, pur și simplu te întreb. Ai măcar opțiunea de a cumpăra mai mult?”

„Aș putea cel puțin să continui să cumpăr mai mult cu contribuțiile mele lunare, dar s-ar putea să nu,” a zis Garrett. „Am început să mă satur de asta. Economistul-șef de la Wells Fargo a declarat că atacurile au afectat încrederea consumatorului și că asta costă miliarde în activitatea economică. Să-ți spun ceva, sunt sigur că încrederea mea e afectată. Economiștii spun că creșterea economică va avea de suferit, deci bineînțeles că veniturile din acțiuni vor slăbi și prețurile vor scădea și mai mult. Pur și simplu m-am săturat.” A mers în tăcere câteva momente. „Dar semnalul tău spune să cumperi acum, nu-i așa?”

Mark a aprobat din cap. Nu voia să vorbească mult, preferând doar să relateze ce indica semnalul. Nu asculta Garrett suficiente vorbe goale și fără el?

„Eu îmi mențin planul în continuare,” a zis Selma. „Nu am pierdut chiar foarte mult luna trecută. Artisan și Longleaf au scăzut cu vreo 12% și 13%, dar Pimco a crescut. Cu contribuțiile mele regulate și cu dividendele, valoarea contului meu s-a redus cu doar 5%. Este important să cumperi în continuare când bursa coboară, Garrett. Cumperi mai multe acțiuni ieftine.”

„Știu, știu, dar hai să vedem cum te simți când acțiunile ieftine devin din ce în ce mai ieftine.”

Garrett nu putea să nu se gândească la asta. Se uita la reportaje despre investiții la TV, citea website-uri despre investiții și citea pe nerăsuflate cele mai noi numere ale buletinelor informative pe care le primea. Soția i-a amintit că erau exact aceleași buletine care, cu un an în urmă, credeau că este o idee bună să cumperi acțiuni tehnologice ieftine, și el a recunoscut asta, dar a spus că exact așa cum s-a dovedit că toți investitorii pesimiști au avut în cele din urmă dreptate la finalul bulei dot-com, la fel se va dovedi că și investitorii optimiști au în cele din urmă dreptate la sfârșitul actualei piețe în scădere. El voia să schimbe ceva, dar nu dorea să rateze marea redresare care știa că avea să vină.

Părerea îi era confirmată de presă și de buletinele informative. BBC-ul anunța că „economia deprimată a S.U.A., slăbită și mai mult de atacurile recente asupra World Trade Center în New York și Washington a șters miliarde de dolari din averile investitorilor americani. Mulți au reacționat retrăgând din acțiuni și din fonduri mutuale ce le mai rămăsese din avere, înrăutățind și mai mult o situație disperată.” Oricât de rău îi suna asta, era hotărât să nu li se alăture acestora în fuga lor disperată spre ieșire. Câțiva analiști sugerau că era un moment perfect să pună bani suplimentari la treabă. Garrett nu avea alți bani, dar putea să rearanjeze ceea ce era deja investit.

Era nerăbdător să se retragă din Jacob Internet, ba chiar era stânjenit să spună că deținuse vreodată astfel de acțiuni, care scăzuseră cu 71% de la începutul anului. Exista vreo modalitate să iasă din prăbușirea aceea în

abis fără să piardă posibilitatea unei redresări? Așa a crezut când a citit că bursa poate prospera în vreme de război, iar S.U.A. tocmai intraseră într-o astfel de perioadă cu un atac punitiv asupra Afganistanului și, după toate indiciile, pregăteau ceva de amploare în Irak. Se părea că acțiunile cresc atunci când S.U.A. se descurcă bine într-un război, și toată lumea se aștepta numai la rezultate pozitive în orice războaie ar fi stârnit atacurile teroriste în Orientul Mijlociu. Deci, ar trebui să dețină acțiuni. Pe care? Pe cele ale companiilor aeriene.

Acesta este sectorul cel mai predispus la o revenire explozivă după ce atingea punctul de minim, sugera unul dintre buletine. Liniile aeriene erau folosite în atacuri, transporturile aeriene erau blocate ca răspuns, urmau schimbări mari în procedurile de securitate, așa că acțiunile companiilor aeriene și acțiunile aferente se prăbușiseră. Nu aveau să dispară, susținea newsletterul, ci aveau să-și revină în stil mare atunci când oamenii aveau să înceapă din nou să călătorească normal și probabil că urmau să primească o mână de ajutor de la guvern. Buletinul recomanda o listă de acțiuni de companii aeriene și, de asemenea, Fidelity Select Air Transportation Portofolio „pentru investitorii care preferă să dețină mai degrabă un coș de acțiuni, nu câteva acțiuni alese individual.” Asta era! Garrett avea să înlocuiască Jacob Internet cu Fidelity Select Air Transportation Portofolio.

A trecut imediat la treabă și a început T4 cu noul portofoliu. Alt beneficiu, pe lângă ceea ce spera că va reprezenta un potențial mai bun de creștere – cum ar fi putut să fie mai prost? – era că urma să economisească bani cu costurile. Comisionul de la Jacob Internet fusese de 2,87%. Procentul de costuri al noului fond Fidelity era de doar 0,94%. Având jumătate din capital alocat în această parte a portofoliului său, discount-ul însemna o economie serioasă. Aceasta era structura costurilor noului său portofoliu:

TABEL 48. Procentul costurilor lui Garrett în T401

Fond	Procentul costurilor (%)
Fidelity Select Air Transport (FSAIX)	0,94
Wasatch Small-Cap Growth (WAAEX)	1,26
Janus Global Tech (JAGTX)	1,00

Când Garrett stătea noaptea târziu și își cântărea opțiunile, discutând despre piață cu soția sa, dezbătând dacă războiul este sau nu benefic pentru acțiuni și, după aceea, care sunt acțiunile mai profitabile în acest război specific, colegii lui nu au făcut aproape nimic.

Selma nu a făcut efectiv nimic, permițând planului său bazat pe metoda costului mediu unitar să-și facă treaba cu cele șase fonduri trainice. Fie că existau, fie că nu existau atacuri teroriste, cei 405 $ se duceau în portofoliu pe alocările obișnuite și nu s-a mai gândit deloc la acțiuni după plimbarea aceea de la prânz.

Mark își cunoștea deja linia semnalului pentru trimestrul acela, ea fiind întotdeauna cu 3% mai mare decât soldul din trimestrul trecut al fondului de acțiuni, IJR, plus jumătate din contribuțiile sale trimestriale în fondul de obligațiuni, VFIIX. În trimestrul respectiv, linia semnalului a fost 10 620 $. La prețul de închidere al IJR de 95,50 $ (neajustat), avea nevoie de 111 acțiuni IJR. Deținea doar 85, așa că avea să cumpere încă 26 de acțiuni, lucru pentru care avea nevoie de 2 483 $. A vândut cantitatea aceasta din fondul de obligațiuni și a cumpărat 26 de acțiuni IJR. A aruncat un ochi la SPY, să vadă dacă a scăzut suficient încât să declanșeze regula lui „ai

pierdut 30%, menține-te pe poziții" și a văzut că nu era cazul. Apoi, la fel ca Selma, nu s-a mai gândit deloc la bursă.

Decembrie 2001

La sfârșitul primului lor an calendaristic la SnapSheet, acestea erau soldurile conturilor de pensie ale celor trei investitori:

TABEL 49. Soldurile conturilor 401(K) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2001

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2001 ($)
Garrett	10 748
Selma	14 553
Mark	16 216

Dow Jones Industrial Average a pierdut 7% în 2001. Pe lângă atacurile teroriste, mass-media de investiții se agita și cu falimentul companiei Enron, *The Economist* scriind la finele lui noiembrie că firma ajunsese de la o valoare estimată de 60 de miliarde $ pe bursă în februarie, la acționari care nu aveau să primească nimic după faliment. Cu mai puțin de un an înainte, fondatorul Enron, Ken Lay, „era ridicat în slavi ca viitor ministru al energiei", dar acum „cariera sa de antreprenor inovator se încheiase cu un eșec."

„E un spectacol interesant," și-a spus Garrett, dar el era mai preocupat de noul său fond de sector, Fidelity Select Air Transport, care se apreciase cu doar 21% în trimestrul patru. Jacob Internet, fondul pe care-l înlocuise cu Air Transport, crescuse cu 51%. Chiar și celelalte fonduri pe care le păstrase crescuseră mai mult decât Air Transport. Wasatch Small Cap crescuse cu 30%, iar Janus Global Tech cu 31%. Era în continuare bucuros că terminase cu internetul, dar își dorea să fi rezistat mai mult înainte să facă schimbarea.

Măcar consultanții care sugerau acțiunile de la companiile aeriene pariau pe o piață în creștere. Asociația Transportului Aerian Internațional declara că propriul Sondaj al Transportului Aerian Corporatist a descoperit o comunitate optimistă de afaceri, 57% dintre respondenți așteptându-se la revenirea la condiții normale de călătorie în următoarele șase luni. Garrett s-a gândit că asta trebuie să fie un lucru bun pentru acțiunile companiilor aeriene, așa că urma să-și păstreze cele trei fonduri pentru câștigul dintr-o bună zi.

Trimestrul patru a fost destul de bun pentru Selma. Artisan International a crescut cu 9% și a plătit un dividend de 1,06 $, în timp ce Longleaf Partners a crescut cu 13% și a plătit un Revelion cu copiii ei, i s-a părut că arată bine și a uitat imediat de asta.

Mark și-a executat procedura obișnuită la sfârșitul trimestrului și a fost bucuros să primească un semnal rezonabil de vânzare, compensând astfel semnalul mare de cumpărare din trimestrul trecut. IJR crescuse cu 20% în trimestrul patru, generând un semnal de vânzare de 1 176 $, pe care l-a urmat. Mai târziu, el avea să transfere sumele obținute din vânzare în fondul de obligațiuni. După 15 minute de calcule ușoare și câteva ordine, terminase treaba pe trimestrul acesta.

Anul 2

Salariile tuturor au crescut cu 5% în ianuarie 2002, ajungând la 56 700 $ pe an, adică 4 725 $ pe lună, ducând contribuțiile lor lunare în planul 401(k) la 425 $, după contribuția în contrapartidă a angajatorului. Anul avea să marcheze o culme a agitației din ce în ce mai ridicate în războiul președintelui George W. Bush contra terorii în Irak, Iran și Coreea de

Nord, pe care le-a numit colectiv „o axă a răului” în primul său discurs despre starea US și a subliniat trei obiective: câștigarea războiului, apărarea patriei și înfrângerea recesiunii.

Martie 2002

Pentru Garrett a fost încă un trimestru insipid, în care Air Transport a urcat cu 12%, dar Wasatch Small Cap a scăzut cu 4%, iar Janus Global Tech cu 7%. Soldul lui de ansamblu, incluzând contribuțiile lunare, urcase cu 13% în trimestrul acela, ajungând la 12 137 $. Totuși, el a privit asta pozitiv, impresionat de propria judecată bună de a se concentra pe liniile aeriene în timp ce acestea accelerau spre o revenire puternică. „Mi-am dat seama de două-trei lucruri,” i-a spus soției sale la cină. Ea l-a întrebat dacă se gândește să scoată profituri din „fondul avioanelor.” El a răspuns: „Nu, nu încă. Vreau să-i las loc să crească”. El citise în *Investor's Business Daily* că este important să păstrezi câștigătorii. Air Transport era cu siguranță un câștigător, așa că voia să-l păstreze.

Trecuseră șase luni de la 11 septembrie. Associated Press relata: „Dow a urcat cu 28,9% de la valorile minime de după atacuri, Nasdaq a crescut cu 35,6% și S&P a urcat cu aproape 21%.” Menționa că „după doi ani de creșteri de scurtă durată și prăbușiri ale prețurilor acțiunilor, există temeri că anumite acțiuni au devenit prea scumpe date fiind previziunile modeste pentru viitor. [Câțiva investitori] vor să audă că mai multe companii raportează rezultate care se ameliorează înainte să investească prea mult în acțiuni.”

Nici pe Selma, nici pe Mark nu-i interesa acest lucru. Ei acordau foarte puțină atenție presei financiare, concentrându-și atenția asupra propriilor situații familiale. Contul Selmei a crescut cu 12% în acel trimestru, până la 16 243 $. Al lui Mark a crescut 13%, până la 18 359 $.

Septembrie 2002

Într-un articol din *USA Today* intitulat „Bear Drags Stocks Deeply Into Den”********, Adam Shell scria pe 30 septembrie 2002 că logica ne spune că acțiunile nu pot să se deprecieze la nesfârșit, dar că, după ce au văzut indicele Dow Jones Industrial Average intrând la apă timp de trei ani – aproape 18% numai în cele trei luni anterioare – „nenumărați investitori încep să se întrebe dacă acțiunile vor mai urca vreodată.” Indicii Dow și S&P 500 au avut cele mai proaste rezultate trimestriale de după al patrulea trimestrul al anului 1987, iar Nasdaq a lâncezit la cel mai mic punct din ultimii șase ani.

Experții zero-val s-au luat la ceartă. Bursa se găsește „cel puțin în ultimele stadii ale declinului,” a spus Woody Dorsey, președinte Market Semiotics, care se specializează în finanțe comportamentale. „Ne aflăm într-o perioadă foarte dificilă, în care toate titlurile negative se amplifică reciproc.” Investitorii pesimiști au răspuns exprimându-și temerile cu privire la războiul din Irak și la „o posibilă perioadă de deflație cu efect debilitant” pe lângă terorism, profituri corporatiste slabe și o eventuală recesiune în două episode. Înainte ca economia să se învioreze, Donald Straszheim de la Straszheim Global Advisors a spus că nu se așteaptă decât la „reveniri sporadice, care nu vor dura.” Michael Farr, președintele firmei de administrare financiară Farr Miller & Washington, a spus că „în ultimii câțiva ani investitorii au fost recompensați pentru că au vândut și pedepsiți pentru că au cumpărat.” Todd Clark, un trader de la Wells Fargo Securities, a adăugat: „Există o doză incredibilă de pesimism.”

Lui Garrett nu-i venea să creadă. A răsfoit rapoartele de cercetare în biroul de acasă, revizuind trimestrele anterioare. Oare coșmarul bursei avea să se termine vreodată?

Un strateg al pieței de la Ryan, Beck & Co. a glumit cu Associated Press: „Cred că asistăm la o luptă cu scântei între o tabără care așteaptă ca economia și veniturile corporatiste să scadă semnificativ față de valoarea la care ne aflăm, și cealaltă tabără care așteaptă ca economia să se extindă…" Garrett a oftat și s-a dat înapoi din fața computerului. „Nu zău, ești sigur?" a răspuns disprețuitor. „Ce alte opțiuni mai există? Uite o idee: Dacă nu știi nimic, nu zici nimic."

Pariul pe Air Transport se fâsâise, fondul scăzuse cu 30% de la începutul anului curent. Scăzuse sub cât plătise el pentru acțiuni după atacurile din 11 septembrie, însă analiștii aveau în continuare o atitudine optimistă pentru companiile aeriene. „Va veni și vremea lor", scria editorul buletinului informativ care îi dăduse prima dată ideea cu un an mai devreme. „Ne-am grăbit, dar nu ne-am înșelat."

„V-ați grăbit, dar nu v-ați înșelat?" a întrebat Garrett cu voce tare. „Să-i spuneți asta unuia care ajunge sub roțile de tren după ce voi l-ați asigurat că poate trece. «Atunci nu era sigur, dar va fi mai târziu. Scuze.» Mda, mersi! Eu sunt strivit! Câteodată, graba *este* o greșeală."

Bineînțeles că au fost câțiva analiști care au spus în continuare să ne menținem pe poziții. Revenirea care fusese „iminentă" pe parcursul ultimilor doi ani era în continuare iminentă. Garrett și-a dat seama că se săturase de asta. Aceleași comentarii de la aceeași oameni în aceleași medii de informare nu-l ajutaseră niciun pic. Era la pământ și continua să cadă. Știa că cel mai bun mod de a garanta o revenire miraculoasă a pieței era să vândă tot, așa că nu avea să facă asta. Ce urma să facă, totuși, era să înceteze să investească mai mult în fiecare lună. Măcar în felul acesta contribuțiile sale lunare aveau să alcătuiască un amortizor pentru cumpărare, ca să poată profita de o minimă și mai mică în viitor. Dacă bursa nu avea să-și continue căderea, avea să se bucure că păstrase ceea ce deținea deja. Părea să fie un compromis bun.

Selma și-a respectat planul obișnuit de acțiune, acela de a nu face nimic. Contribuția sa lunară de 425 $ continua să fie împărțită la cele șase fonduri ale sale conform alocării inițiale. Chiar și după toată agitația de pe piață, soldul general al contului ei, inclusiv contribuțiile, scăzuse cu mai puțin de 3% de la sfârșitul lui martie. Nu era mare lucru.

Mark a respectat semnalul ca întotdeauna, dar începea să-și facă griji că s-ar putea să termine banii. La sfârșitul primului trimestru, alocarea lui în obligațiuni ajunsese la 32% din cont, peste pragul de 30% și declanșase necesitatea de reechilibrare pentru prima dată. Ocazia să facă asta a apărut în trimestrul imediat următor, când 3Sig a emis semnalul de cumpărare care i-a spus că are undă verde să reechilibreze obligațiunile înapoi la 20%.

Bursa mersese prost în cel de-al doilea trimestru, trăgând IJR-ul în jos cu 7%. 3Sig a emis un semnal să fie cumpărate încă 16 acțiuni sau acțiuni în valoare de 1 832 $. Înainte de ordin, fondul de acțiuni IJR al lui Mark era de 11 712 $, iar fondul de obligațiuni VFIIX era de 7 264 $. Împărțindu-și fondul de obligațiuni la soldul contului de 18 976 $ a aflat că are 38% în obligațiuni. El voia doar 20%. Înmulțind 18 976 $ cu 0,2 a văzut că ar trebui să aibă doar 3 795 $ în obligațiuni. Scăzând asta din fondul de obligațiuni de 7 264 $ a realizat că ar trebui să cumpere acțiuni IJR în valoare de 3 469 $, nu de 1 832 $ cum îi indicase semnalul. A vândut în valoare de 3 469 $ din fondul de obligațiuni, a cumpărat cu

aceeași sumă din fondul de acțiuni și a început trimestrul doi cu 15 181 $ în acțiuni și 3 795 $ în obligațiuni, revenind perfect la raportul de 80/20 pe care îl avea ca obiectiv. Apoi, a reluat planul standard și urma să meargă cu acesta până când obligațiunile ar fi ajuns din nou la o alocare de 30%, declanșând o altă reechilibrare.

Din păcate, piața continua să cadă. Imediat după achiziția majoră din trimestrul doi, 3Sig a emis un alt semnal mare de cumpărare de acțiuni IJR în valoare de 3 925 $ pentru trimestrul trei. Contribuțiile sale la fondul de obligațiuni au dus soldul acestuia la 5 204 $, așa că putea să finanțeze semnalul de cumpărare, dar făcând asta își reducea alocarea în obligațiuni la doar 7%. Un semnal de cumpărare suficient de mare în trimestrele următoare fără niciun semnal de vânzare care să-l ajute ar putea să-l facă incapabil să cumpere mai departe pe parcursul acestei slăbiri a prețurilor. Nu putea să facă nimic în legătură cu asta, dar și-a amintit de ideea de a păstra un cont pentru cumpărări de minime, în paralel cu planul, niște bani în plus doar pentru eventualitatea în care își epuiza vreodată întregul fond de obligațiuni. Încă nu pregătise un cont pentru cumpărare de minime. Poate că ar trebui s-o facă în cazul în care primește încă o mărire de salariu în noul an.

Decembrie 2002

La sfârșitul celui de-al doilea lor an calendaristic la SnapSheet, acestea erau soldurile conturilor celor trei investitori ai noștri:

TABEL 50. Soldurile conturilor 401(K) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2002

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2002 ($)
Garrett	12 085
Selma	17 931
Mark	19 604

După ce pierduse 6% în 2000 și 7% în 2001, Dow Jones Industrial Average a pierdut 17% în 2002. Pe Nasdaq, lucrurile erau mult mai rele: -39% în 2000, -21% în 2001 și -32% în 2002. Un raport special al *BusinessWeek*, „Where to Invest in 2003” („Unde să investim în 2003”) începea astfel:

> Unii spun că Wall Street este un drum sinuos care pornește de la un râu învolburat și se termină într-un cimitir vechi. Asta este o metaforă potrivită pentru 2002 — cel de-al treilea an al unei piețe în scădere drastică. Nu a existat nicio perioadă în trecutul recent în care bursa să fi fost atât de supărătoare, distrugând averile atâtor oameni. Și nici nu s-a întâmplat ca America Corporatistă să fi fost atât de zguduită de un număr atât de mare de scandaluri. Cuvinte ca Enron, WorldCom, Adelphia, ImClone, Grubman, Kozlowski și Fastow au pătruns în vocabular ca abrevieri pentru corupție și lăcomie. Până și Martha Stewart — Regina Curățeniei — și-a murdărit mâinile într-un scandal cu tranzacții pe bază de informații privilegiate. Situația a devenit atât de rea, încât Wall Street a devenit o glumă curentă la talk-show-urile târzii. Așa cum a zis Jay Leno: „Știți care e diferența dintre Las Vegas și Wall Street? În Vegas, după ce-ți pierzi banii, primești totuși băuturi gratuite.”

Planul lui Garrett de a nu-și mai investi contribuțiile lunare părea bun. Fidelity Select Air a urcat puțin după decizia lui, dar după aceea a început

să cadă din nou în decembrie, scăzând cu 2%. La fel și cu celelalte fonduri ale sale. Îi plăcea să-și vadă fondul de numerar acumulându-se pentru momentul oportun când va cumpăra mai târziu, dacă avea să existe unul. El și soția sa au stabilit o regulă pentru sărbătorirea Crăciunului din anul acela cu familia: Niciun fel de discuție despre acțiuni. Ea se săturase de dispoziția proastă care însoțea mereu discuțiile de felul acesta, așa că i-a cerut să le evite complet. El a fost de acord din toată inima.

Selma nici că putea fi mai mulțumită cu cele șase fonduri ale sale. Ele continuau să crească, indiferent ce se petrecea, iar ea continua să investească tot mai mulți bani în ele cu fiecare lună. Toată cercetarea ei din urmă cu doi ani genera profit și fondurile foarte bine cotate făceau întocmai ce se aștepta ea de la ele. Dacă piața în scădere se încheia vreodată, ea se aștepta să vadă niște profituri.

Mark era de asemenea bucuros, dar puțin neliniștit în legătură cu fondul său redus de obligațiuni pe măsură ce continua să-l utilizeze pentru a satisface semnalele de cumpărare ale 3Sig pe piața în scădere. Acesta a urcat de la 7% la sfârșitul trimestrului trei la 11% la sfârșitul trimestrului patru. Cel puțin creștea, dar a fost deranjat văzând că a scăzut sub 10%. A decis că va deschide un cont pentru cumpărarea de minime în noul an, doar ca să fie sigur.

Anii 3-7

În fiecare an, începând cu 2003 și terminând cu 2007, salariile tuturor au crescut cu câte 5%. Toți cei trei investitori ai noștri se pricepeau să-și administreze finanțele personale și au luat hotărârea să pună deoparte 4% din salariul lor brut într-un cont de economii la uniunea de credit a SnapSheet. Ei au încasat dividendele modeste din aceste conturi de economii ca pe bani în plus de cheltuială pentru puțină distracție, lăsând soldurile să crească în ritmul contribuțiilor lor. Iată cum au influențat acești factori soldurile de-a lungul celor cinci ani:

TABEL 51. Salariile și contribuțiile din 2003 până în 2007

An	Salariul anual ($)	Salariul lunar ($)	Contribuția lunară la 401 (K) (6% +contrapartida de 50%)	Contribuția lunară la contul de economii (4%) ($)
2003	59 535	4 961	447	198
2004	62 512	5 209	469	208
2005	65 637	5 470	492	219
2006	68 919	5 743	517	230
2007	72 365	6 030	543	241

Toți trei își considerau economiile drept fonduri pentru zile negre, dar Mark i-a atribuit fondului său rolul suplimentar de cont pentru cumpărarea de minime pentru planul semnalului de 3%. A uitat repede de asta, totuși, pentru că după cel de-al doilea trimestru al lui 2003 fondul lui de obligațiuni s-a menținut între niște valori confortabil de mari, crescând ca urmare a contribuțiilor sale și a semnalelor planului. A continuat să pună deoparte 4% din salariul său ca economii, dar a încetat să le mai vadă ca pe un cont de cumpărare de minime care să fie utilizat dacă și-ar epuiza soldul fondului de obligațiuni. Pe piața în urcare care se derula în cele din urmă, se părea că riscul unei prăbușiri abrupte era scăzut.

Perioada de timp nu a început ca o piață în creștere în desfășurare, totuși. A început cu tot felul de incertitudini.

Martie 2003

Primul trimestru al lui 2003 a fost dominat de pașii premergători războiului cu Irakul. Președintele Bush a declarat că 17 martie este „momentul adevărului" în care Consiliul de Securitate al ONU să spună Irakului să se dezarmeze imediat, altfel se va confrunta cu o invazie. Nu s-a întâmplat nimic la ONU, iar președintele irakian Saddam Hussein a refuzat să se retragă, așa că S.U.A. au bombardat Bagdadul pe 19 martie. A doua zi, forțele terestre au invadat Irakul. Pe 22 martie, mult anunțatele atacuri aeriene „de șoc și groază" au început. În cele din urmă, războiul începuse. Pe parcursul incertitudinii de dinaintea acestuia, indicele Dow a scăzut cu 14% de la jumătatea lui ianuarie și până pe 12 martie. Imediat ce începutul războiului a părut iminent, bursa a început să crească.

În ceea ce-l privește pe Garrett, se simțea ca un geniu. Cum anul anterior în preajma Crăciunului toată lumea vorbea numai despre război, el urmase recomandarea unui newsletter de anticipare ciclică și își transferase banii din Fidelity Select Air Transport în Fidelity Select Defense & Aerospace. Concentrarea fondului pe industria de apărare nu doar că avea șanse bune să prospere în ceea ce se părea că va fi un război prelungit, dată fiind absența obiectivelor, dar mai și percepea un procent al costurilor de doar 0,84% față de cei 0,94% de la Select Air.

În bătaia de tobe de dinaintea războiului, Select Defense scăzuse cu doar 8% în primul trimestru, spre deosebire de Select Air care scăzuse cu 9%. Pasul înapoi a fost o evoluție binevenită pentru Garrett, care nu reîncepuse încă să-și investească contribuțiile lunare pe care le păstrase în numerar din octombrie. La sfârșitul unei întreruperi de șase luni în care soldul său a ajuns până la 2 616 $, era mulțumit din cale-afară că nu a pierdut cât ar fi făcut-o dacă ar fi continuat să investească în fiecare lună. Sincronizarea lui era reabilitată și îi crescuse încrederea. Pentru a executa perfect mutarea, trebuia să-și introducă banii în joc în momentul oportun – și avea sentimentul că momentul potrivit era aproape. Majoritatea newsletterelor spuneau că începutul războiului va reprezenta începutul unei piețe în urcare. Războiul începuse și el deținea deja singurul fond al industriei de apărare de pe piață. Creșterea volumului poziției sale din fond într-un punct al ciclului în care prețul să fie scăzut avea să facă lucrurile și mai bune, așa că s-a hotărât să-și investească toți cei 2 616 $ în Select Defense la sfârșitul primului trimestru al lui 2003 și să reia de asemenea cumpărările lunare regulate. Anticipase corect curenții războiului și venise în sfârșit momentul să recupereze.

Analistul Morningstar Kerry Boyle a confirmat atitudinea optimistă a lui Garrett față de Select Defense într-o analiză din 18 martie 2003, intitulată „This Unique Offering Continues to Shine in the Shadow of War" („Această ofertă unică continuă să strălucească în umbra războiului") care începea astfel:

> Fidelity Select Defense & Aerospace a atras destul de multă atenție în ultima vreme. Fiind singurul fond de sector dedicat exclusiv industriei de apărare, poate fi văzut drept unul dintre candidații principali care vor beneficia de pe urma unui război cu Irakul. Dar asta ar ignora perspectiva pe termen lung a fondului, mai ales în ceea ce privește trendurile cheltuielilor de apărare. Managerul Matthew Fruhan crede că armata este abia la jumătatea unui boom de dezvoltare necesar pentru înlocuirea echipamentului învechit, un avânt al achizițiilor care doar s-a accelerat din momentul în care administrația Bush a preluat puterea. Chiar dacă un război poate să genereze o creștere pe termen

scurt a acțiunilor companiilor de apărare, ciclul acesta de cheltuire este cel care alimentează profiturile companiilor de apărare.

În timp ce Garrett își manevra banii pentru a beneficia de pe urma trendurilor de la știri, portofoliul Selmei format exclusiv din staruri continua să facă totul așa cum trebuie, așa că a continuat tradiția de a arunca doar o privire la soldul care creștea și de a nu face nimic. În ciuda rotațiilor pieței în ceea ce O'Boyle numea „umbra războiului," portofoliul Selmei cu contribuții crescuse cu 4% în primul trimestru. Ea a observat bucuroasă că în ritmul actual va trece curând de 20 000 $ pentru prima dată.

Mark așteptase să vadă dacă SPY va activa regula „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" în piața în scădere și asta s-a întâmplat în cel de-al treilea trimestru al lui 2002 când a alunecat în cele din urmă sub plafonul care reprezenta cu 30% sub prețul maxim de închidere trimestrial al ultimilor doi ani. SPY a încheiat anul 2000 la 131,19 $, aducând nivelul regulii de 30% la 91,83 $. Când a încheiat septembrie 2002 la 81,79 $, nivelul fusese trecut în mod tranșant, transmițându-i lui Mark să se mențină pe poziții în IJR ignorând următoarele patru semnale de vânzare ale 3Sig. Bursa a evoluat prost pe durata a încă două trimestre, determinând 3Sig să emită semnale de cumpărare. Semnalul actual a forțat fondul de obligațiuni al lui Mark să coboare din nou la 7%.

Acela a fost ultimul trimestru pentru o lungă perioadă de timp în care avea să-și mai facă griji din cauza fondului mic de obligațiuni. De la cei 91,48 $ pe care i-a plătit pentru IJR la sfârșitul lui martie 2003, prețul acestuia avea să crească cu 74%, ajungând la 158,85 $ în următorii doi ani, începând perioada celor patru semnale de cumpărare la rând pe care avea să le ignore prin regula scăderii cu 30% în timp ce atât fondul de acțiuni, cât și cel de obligațiuni creșteau. Apoi, IJR avea să se împartă 3-la-1 și avea să se aprecieze cu alți 29% în următorii doi ani. Desigur, el nu avea de unde să știe asta dinainte și știrile au continuat să lanseze zvonuri la fiecare pas. Totuși, lui nu-i păsa de asta. Frumusețea 3Sig stătea în faptul că nu cădea în plasa panicarzilor.

Decembrie 2004

La sfârșitul celui de-al patrulea an calendaristic petrecut la SnapSheet, acestea erau conturile de pensie ale celor trei investitori ai noștri:

TABEL 52. Soldurile conturilor 401(K) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2004

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2004 ($)
Garrett	33 285
Selma	37 416
Mark	44 809

Până să-și compare soldul cu cele ale colegilor la o petrecere dintr-o zi de sărbătoare, Garrett avusese încredere în portofoliul său. Select Defense avea foarte mult succes pe măsură ce Războiul din Irak continua. După ce președintele Bush a schimbat obiectivul războiului de la găsirea unor arme inexistente de distrugere în masă la construirea democrației într-o țară care nu și-o dorea, analiștii apărării erau amețiți de bucurie pentru că o asemenea misiune nu avea să fie realizată niciodată. Ce putea să fie mai bun decât un război fără sfârșit pentru profiturile apărării? Investiția

suplimentară a lui Garrett în Select Defense din martie 2003 a devenit rentabilă pe măsură ce fondul a urcat cu 78% până la finele lui 2004. Și celelalte fonduri ale lui au avut o evoluție bună. În aceeași perioadă de timp, Wasatch Small Cap a crescut cu 61% și Janus Global Tech cu 52%. Cu toate acestea, era mult în urma Selmei și a lui Mark, care nu făceau niciodată ceva interesant în conturile lor.

S-a cufundat din nou în cercetarea pieței și a descoperit un newsletter despre energie care promova rafinăriile și extractorii de petrol pentru că acțiunile acestora se descurcaseră bine recent. Apoi l-a descoperit pe Richard Bernstein, strategul șef pentru S.U.A. de la Merrill Lynch, declarând celor de la *Businessweek* că acțiunile vor crește puțin în 2005, aproximativ 1% plus câteva procente din dividende. „S-ar putea să ne fie dificil să obținem până și atât," a avertizat Bernstein. „Rezerva Federală va reduce dobânzile pe termen scurt și în același timp creșterea profitului încetinește, ajungând la jumătate din cele 18% pe care le-am obținut în 2004. Acesta este un caz care nu s-a terminat niciodată bine sub [președintele Fed Alan] Greenspan. A contribuit la recesiunea de la începutul anilor 1990, la crizele financiare din 1998, la deflația bulei tehnologice și la ultima recesiune." Îi plăcea industria energetică pentru că „prețurile vor fluctua în sus și în jos, dar tendința seculară este mai ridicată." El sugera să evităm rafinăriile și extracția. „E mai bine să ne punem la adăpost cu companii mari, robuste, ca ExxonMobil."

După o analiză serioasă și conversații la cină cu soția, Garrett a decis să-și vândă poziția din Janus Global Tech, codașul lui per ansamblu, și să investească suma obținută în acțiuni ExxonMobil. Avea să mențină o împărțire similară a contribuțiilor sale lunare, jumătate din acestea ajungând în Select Defense și câte un sfert în Wasatch Small Cap și în noul pachet ExxonMobil. Poate că problema lui era diversificarea prea mare, și-a spus el, și s-ar descurca mai bine dacă ar concentra o porțiune din contul său într-un singur pachet de acțiuni. Până la urmă, Bernstein numise energia „povestea nr. 1 a deceniului" și părea să creadă că ExxonMobil avea să o dirijeze. Acțiunile aproape că au ținut pasul cu Janus Global Tech începând din martie 2003 și au plătit dividende trimestriale constante, așa că Garrett și-a spus că perspectiva acestora era rezonabilă. La sfârșitul lui decembrie 2004, portofoliul său s-a transformat astfel:

TABEL 53. Portofoliul lui Garrett la finele lui decembrie 2004

Investiție	Alocație (%)
Fidelity Select Defense (FSDAX)	53
Wasatch Small Cap (WAAEX)	29
ExxonMobil (XOM)	18

Selma a fost surprinsă să se trezească întrebându-se dacă portofoliul său format exclusiv din staruri era atât de grozav pe cât crezuse ea. Mark nu făcea mai mult decât ea și utiliza doar două fonduri de indici ieftine ca braga în sistemul semnalului pe care îl invoca mereu ca scuză pentru a evita discuția despre acțiuni. Ridica o mână de fiecare dată când Garrett sau vreun alt coleg începea să repete previziuni pe care le auzise la TV sau le citise pe undeva, spunând: „Eu n-am nicio părere și îmi pasă prea puțin, eu doar urmez semnalul." Pentru un timp, fusese destul de impresionant că semnalul lui era un pic înaintea portofoliului ei format exclusiv din staruri. Acum nu mai era doar cu puțin înainte, era ci 20%. A citit mai multe despre fondurile ei în presa referitoare la investiții să vadă dacă greșise pe

undeva. Nu părea să fie cazul. Opinia generală se aștepta la rezultate din ce în ce mai bune de la Mason Hawkins și Bill Gross, așa că a hotărât să continue pe drumul acesta, pentru moment. Totuși, pentru prima dată făcea asta cu un strop de îndoială.

În ceea ce-l privește pe Mark, nici că putea să fie mai fericit. Fondul său de obligațiuni urcase la 25% în trimestrul acela și se întreba dacă iar va trebui să transfere banii suplimentari din obligațiuni în acțiuni. Cum singura problemă cu care se confrunta era reechilibrarea unui fond de obligațiuni abundent într-un fond de acțiuni în creștere, viața era frumoasă. Cât de mult timp irosise el ca să-i asculte pe experții zero-val și pe alții care erau plătiți să facă zgomot? Zero – și o lua înaintea tuturor.

Septembrie 2005

Pe 29 august 2005, Uraganul Katrina a lovit Louisiana, provocând pagube mari în statul respectiv și pe coasta Golfului, din Florida până în Texas. Sistemul de baraje din New Orleans a cedat, inundând 80% din oraș și dând naștere unui proces intentat Corpului de Ingineri al Armatei S.U.A. pentru rolul jucat într-unul dintre cele mai grave dezastre de construcții civile. Uraganul a făcut peste 1800 de victime și a provocat pagube de peste 100 de miliarde $, devenind cel mai costisitor uragan din istoria S.U.A.

Chris Isidore de la CNN/Money avertiza pe 6 septembrie că „prețurile mai mari la benzină nu sunt singura consecință economică a furtunii devastatoare. Imobiliarele și construcția de locuințe, comerțul, agricultura și șeptelul – până și puterea de cumpărare a dolarului – au șanse mari să fie afectate de furtună în lunile următoare.” Și mai rău, se părea că s-ar pregăti o recesiune:

> Perspectiva conform căreia economia S.U.A. va încetini semnificativ este un motiv pentru care numeroși investitori și analiști cred acum că s-ar putea ca Rezerva Federală să nu mărească ratele dobânzii în întâlnirea sa din 20 septembrie, aceasta urmând să fie prima dată când lasă ratele neschimbate după mai 2004.
>
> Dar există temeri crescânde că o combinație între prețurile mai ridicate la energie și unele întreruperi ale transporturilor, asociate cu o activitate economică mai redusă chiar în regiunea Golfului ar putea să fie suficiente pentru a arunca economia într-o recesiune reală…
>
> „Nu cred că este prea devreme să discutăm despre o recesiune, chiar dacă eu cred în continuare că are șanse mai mici de 50%,” a declarat Doug Porter, director economic adjunct la BMO Nesbitt Burns. „Toate recesiunile recente au fost precedate de un șoc energetic. Cu siguranță există cel puțin riscul ca progresul să fie întrerupt.”

Garrett zâmbea. Șoc energetic? Nicio problemă. Deținea ExxonMobil, care crescuse rapid în același timp cu prețul petrolului. De la sfârșitul lui decembrie, când le cumpărase, acțiunile crescuseră cu 24% și plătiseră un dividend de 85 de cenți pe acțiune. Constituiau acum 21% din portofoliul său, deși celelalte două pachete de acțiuni deținute de el crescuseră mult și ele.

Selma și Mark se descurcau și ei bine. Niciunul dintre cei trei investitori nu vedea vreun motiv de îngrijorare în 401(k)-urile lor, dar doar pentru a fi siguri, atât Garrett, cât și Selma l-au întrebat pe Mark ce indica semnalul curent. „O vânzare foarte mică,” le-a spus el, „mai puțin de 10$. Îmi spune să stau pe loc.” Asta au făcut cu toții.

Decembrie 2006

La sfârșitul celui de-al șaselea an calendaristic la SnapSheet, acestea erau soldurile conturilor de pensie ale celor trei investitori ai noștri:

TABEL 54. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2006

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2006 ($)
Garrett	59 769
Selma	60 458
Mark	66 957

Asta l-a șocat pe Garrett, care se afla în continuare pe ultimul loc chiar și după ce văzuse cum soldul contului său crescuse cu 36% în anul acela, de la 43 805 $ la 59 769 $. Select Defense urcase cu 11% și plătise un dividend uimitor de 6,61 $ pentru un profit de 8%. Wasatch Small Capp urcase ușor, dar plătise un dividend de 2,92 $. ExxonMobil crescuse cu 36% și plătise un dividend de 32 de cenți în fiecare trimestru. Toate mergeau în sus fără excepție, dar chiar și așa el nu ținuse pasul cu colegii lui care nu făceau nimic. Cât de bine se descurcaseră pozițiile lor?

Fondul Longleaf Partners al Selmei se apreciase cu 13% și plătise dividende, fondul Artisan International urcase cu 15% iar celelalte fonduri ale ei se descurcaseră și ele bine și plătiseră la rândul lor dividende. IJR, indicele cu capitalizare mică al lui Mark, s-a apreciat cu 14% și a plătit dividende, în timp ce fondul lui de obligațiuni a stagnat dar a achitat un randament de 5% al dividendelor. Nu erau performanțe uimitoare, dar Selma l-a întrecut cumva pe Garrett, în timp ce semnalele trimestriale ale lui Mark extrăgeau suficient profit suplimentar din performanța mediocră a fondurilor sale încât să-l plaseze și mai în față.

Cam în momentul în care Garrett se gândea la ce ar putea face ca să treacă în fața Selmei și poate să-l întreacă și pe Mark, un alt coleg al lor, pe care îl vom numi Peter cel Perfect, a început să se laude cu investițiile lui. Peter i-a spus lui Garrett: „Fac ravagii cu First Marblehead. Asta ocupă o poziție optimă în cadrul unei poziții optime, profitând de securizarea creditelor, dar cu creditele studențești, nu cu subprime. Acest boom al creditelor îi face pe majoritatea oamenilor să privească la creditele ipotecare, dar investitorii inteligenți investesc în creditele studențești. Tipii ăștia iau un stoc de împrumuturi studențești, le transformă într-un instrument tranzacționabil contra unui comision enorm și apoi îl vând. Aproape niciun risc. E genial.”

„Acțiunile s-au descurcat bine?” a întrebat Garrett.

„Bine?” a râs Peter. „Se poate spune și așa. Le-am plătit 35 $ acum un an. Erau la 75 $ pe la începutul lunii, apoi s-au împărțit trei la două.” A lăsat asta să-și facă efectul și a completat vorbind mai încet. „Ba chiar plătesc și un dividend la fiecare trimestru.”

„Probabil că s-a dus tot profitul,” a zis Garrett.

„Mă îndoiesc. Bazele sunt solide. Raportul preț/câștig este doar 13, marja profitului este de 46%, creșterea veniturilor este de 760%, are 265 de milioane $ la bancă și aproape nicio datorie, iar *insiderii* dețin o treime din companie. Măcar știi că dacă se scufundă, oamenii care conduc afacerea se vor scufunda o dată cu ea, nu?”

„Așa e. Vei cumpăra mai mult?”

„Cumpăr mult mai mult.”

Garrett a confirmat că Peter avea dreptate cu bazele First Marblehead. Toate cercetările pe care a putut să le găsească despre acțiuni erau pozitive,

cu excepția a câțiva analiști care erau îngrijorați de supraevaluare după aprecierea recentă a acțiunilor. Afacerile erau mai bune ca niciodată pentru companie. Încheiase de curând o securitizare de 1 miliard $ a creditelor particulare studențești oferite de câteva bănci sub diferite programe de acordare de credite structurate cu ajutorul First Marblehead. El citise în cel mai recent 10-Q******** că Marblehead era apărată de riscul creditării pentru că „nu avem o participație directă în creditele generate de clienții noștri și nici nu avem rolul de creditor sau garant în vreunul dintre programele de creditare pe care le facilităm.” Câștiga bani doar din „volumul creditelor pentru care furnizăm servicii de externalizare începând de la inițierea și până la securizarea împrumutului.” Părea promițător, din moment ce costul facultății creștea devenind exorbitant, garantând practic cererea. Marblehead părea să fie intermediarul suprem între debitor și creditor, obținând mega-profituri cu riscuri minime.

La sfârșitul lui decembrie 2006, Garrett a transferat jumătate din suma alocată în Wasatch Small Cap, în acțiuni First Marblehead. Wasatch era codașul; ExxonMobil era liderul. Poate că alt pachet de acțiuni ales inteligent ar fi putut să devină lider la rândul său. Perspectivele Marblehead arătau mai bine decât perspectivele ExxonMobil și Garrett se gândea că ar putea să ajungă în fruntea grupului de 401(k) cu această achiziție. Noul său portofoliu a evoluat în felul următor:

TABEL 55. Portofoliul lui Garrett la finele lui decembrie 2006

Investiție	Alocație (%)
Fidelity Select Defense (FSDAX)	54
ExxonMobil (XOM)	22
First Marblehead (FMD)	12
Wasatch Small Cap (WAAEX)	12

În ceea ce-i privește pe Selma și Mark, aceștia erau amândoi mulțumiți de evoluția propriilor portofolii pe piața în creștere și Mark a fost surprins să vadă că trecuse considerabil în fața Selmei. El știa că pe o piață care crește suficient de mult timp ar putea rămâne în urma unui portofoliu stabil, investit integral, dar poziția Selmei aflată pe locul doi i-a amintit că toată investiția trebuia să se concentreze pe acțiuni cu performanțe foarte bune. Selma dovedea că este fermă pe poziții și era evident că își făcuse temele în selectarea celor mai bune dintre cele mai bune fonduri, dar diversificase dincolo de categoriile cu performanțe ridicate. Oare echipa ei de profesioniști avea să-și arate adevărata valoare în trimestrele următoare?

Septembrie 2007

Știrile despre piața imobiliară afectată veneau din toate părțile. Un articol din *Barron's* cu titlul „Getting Ready for the Roof to Fall” („Pregătiți-vă să cadă acoperișul”) analiza strategia managerului unui fond de obligațiuni, Jeffrey Gundlach, directorul de investiții al TCW Group: „El vede prețurile interne din S.U.A. scăzând în medie între 12% și 15% anual față de maximele atinse anul trecut și nu crede că vor ajunge la prețul minim mai devreme de sfârșitul lui 2008. Și s-ar putea să nu înceapă să-și revină mai devreme de 2010 sau 2011, provocând între timp daune serioase economiei.”

Gundlach credea că trendul descendent al întârzierilor cu plata ipotecii și al prescrierilor se va accelera. „Asta pentru că la anul și la începutul lui 2009 vom vedea o creștere a creditelor ipotecare problematice vechi care ajung la punctele de recalculare a dobânzii de doi ani, când expiră ratele

promoționale mai mici. Confruntându-se cu creșteri de 30% sau mai mult ale plăților lunare, sunt șanse mari ca o mulțime de proprietari de locuințe să se dea bătuți și să ajungă în incapacitate de achitare a ipotecilor."

Se poate, s-a gândit Garrett, dar părea destul de evident că Rezerva Federală anticipa nevoia sprijinirii economiei. Redusese Fed Funds Rate cu 0,5%, la 4,75% pe 18 septembrie, lucru care a dus la creșterea bruscă a prețului acțiunilor. Cu o lună mai devreme citise un articol din *Barron's* cu titlul „A Contrarian Should Be Bullish on Stocks" („Un investitor contracurentului ar trebui să fie optimist cu privire la acțiuni") în care Mark Hulbert, un cenzor al newsletterelor de investiții, scria că scăderea cu 7% a bursei de valori de la începutul lui iulie la începutul lui august, „pe cât de incontestabil de dureroasă a fost, nu are șanse mari să reprezinte începutul unei piețe în scădere majoră." Hulbert argumenta că din moment ce, în medie, newsletterele au adoptat un stil pesimist, era momentul să faci exact pe dos pentru că „o persoană care merge contra curentului ar trage concluzia că imaginea dispoziției emoționale actuale nu corespunde profilului psihologic tipic al unui punct important de maxim al pieței." El le sugera investitorilor să se gândească la asta în felul următor: „În medie, editorii newsletterelor de anticipare a pieței se înșală mai des decât au dreptate în punctele de cotitură ale pieței. Să adopți o atitudine pesimistă acum ar fi ca și cum ai paria că de data asta ei vor avea în mod neașteptat dreptate. Chiar vrei să pariezi în felul acesta?"

Garrett nu voia să parieze în felul acesta, așa că a rămas ferm pe poziții. De la sfârșitul lui iulie până la sfârșitul lui septembrie contul lui a crescut cu 11%, de la 66 756 $ la 74 092 $. E adevărat, asta s-a întâmplat cu puțin ajutor din partea Fed-ului, dar nu era îndreptățit? Fed-ul susține întotdeauna piața. Acesta este unul dintre motivele pe termen lung pentru care să menții o atitudine optimistă, se gândea el. După reducerea ratei cu jumătate de procent, *USA Today* anunța: „Indicele Dow a urcat cu 335.97, sau 2,51%, la 13739.39. Ultima oară când a crescut cu mai mult de 300 de puncte dintr-o dată a fost pe 15 octombrie 2002, când a crescut cu 378 de puncte, iar creșterea procentuală de marți a fost cea mai mare după 2 aprilie 2003. Acest indici valoros este acum cu doar 1,9% sub recordul său de închidere de 14000.41, atins la jumătatea lui iulie."

Pariul lui pe First Marblehead părea pierdut, acesta scăzuse cu 31% față de momentul când cumpărase el acțiuni, în decembrie anterior, dar se apreciase cu 15% din iulie și își mărise dividendul de la 15 cenți în martie, la 27,5 cenți în septembrie. Era în continuare recomandată de newsletterul *Motley Fool Hidden Gems* și 1900 de investitori din cei 2000 din comunitatea de cercetare Motley Fool CAPS credeau că First Marblehead avea să surclaseze piața. Compania anunțase mai devreme în luna respectivă că cea mai recentă vânzare de titluri garantate cu active avea să colecteze 3 miliarde $. Totul era pe drumul cel bun spre o recuperare bună și Garrett s-a simțit încrezător să investească mai mulți bani în acțiuni la prețuri mai mici. El aloca 12,5% din fiecare contribuție lunară pentru aceasta și avea să continue la fel.

În plus, celelalte acțiuni alese de el compensau pentru dificultățile Marblehead. De la începutul anului, Select Defense se apreciase cu 18%, ExxonMobil cu 21%, iar Wasatch Small-Cap cu 9%. După ce piața avea să-și dea seama de rezultatele extraordinare de afaceri ale Marblehead și avea să-i revigoreze acțiunile, portofoliul lui avea să pornească cu motoarele la turație maximă și urma să câștige niște profituri substanțiale.

Decembrie 2007

La sfârșitul celui de-al șaptelea an calendaristic petrecut la SnapSheet, soldurile 401(k)-urilor celor trei investitori ai noștri arătau după cum urmează:

TABEL 56. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2007

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2007 ($)
Garrett	70 740
Selma	71 208
Mark	74 092

Atât Garrett, cât și Selma reduseseră distanța dintre soldurile lor și soldul lui Mark. Portofoliul Selmei format exclusiv din staruri părea să dovedească că procentele mari ale costurilor erau justificate, că cercetarea meticuloasă a palmaresurilor managementului activ și respectarea unui plan erau cheia pentru obținerea unui profit pe termen lung. Ea era în continuare înaintea lui Garrett și se părea că îl va depăși pe Mark fără niciun efort.

Garrett nu mai era la fel de supărat pe cât fusese la finele anilor trecuți, acum când toată munca lui dădea în sfârșit roade. În principiu, el ținuse pasul cu vestiții manageri de fonduri ai Selmei și se apropia de semnalul încrezut al lui Mark, și asta după ce First Marblehead fusese cât pe ce să-și dea sufletul, prăbușindu-se cu 60%. Nu înțelegea ce se întâmplă acolo, din moment ce compania nu avea nimic de-a face cu împrumuturile toxice subprime. Toți investitorii optimiști ai Marblehead insistau în continuare că piața aruncă apa din albie cu copil cu tot și sugerau cumpărarea la prețuri din ce în ce mai mici pentru o eventuală revenire, așa că Garrett și-a continuat planul. Oricum nu mai exista cine știe ce risc pentru că Marblehead se diminuase ajungând la doar 3% din portofoliul său. Chiar dacă s-ar fi stins cu totul, nu ar fi contat atât de mult.

Toată lumea s-a simțit fantastic în perioada aceea a sărbătorilor, așa cum se întâmplă cu majoritatea investitorilor la finalul unei piețe în creștere. Mark se gândea rareori la acțiuni, dar cum toți cei din jurul lui se lăudau cu performanțele lor excelente, îi era greu să-i ignore. Garrett devenise deosebit de gălăgios, certându-l pe Mark că termină trimestrul având o cincime din capital în obligațiuni. „Sunt încă în fața ta," i-a spus Mark, la care Garrett i-a răspuns: „Nu cu mult." Nu pierdea nicio ocazie să-i amintească lui Mark că, în cea mai mare parte a timpului, prețul acțiunilor crește. Dacă îi pomenea cineva de colapsul dot-com, Garrett răspundea: „Și ce a urmat după aceea? O creștere intensă. Banii trebuie puși la treabă."

Semnalul îi spusese lui Mark să cumpere în cea mai mare parte a anului, inclusiv în trimestrul acela. Singura vânzare avusese loc în trimestrul doi și fusese una modestă. Observase că IJR coborâse constant, într-un ritm de -9% de la sfârșitul trimestrului doi. Următoarele două trimestre de cumpărare i-au redus fondul de obligațiuni de la 27% din portofoliu la 20%, unde se situa după achiziția din trimestrul patru. Cel puțin semnalul îi transfera o parte mai mare din alocarea de obligațiuni în acțiuni, clasa de active despre care tuturor le plăcea să vorbească. Totuși, ceva nu era în regulă. Dacă acțiunile erau atât de grozave, de ce IJR scădea de șase luni?

El i-a spus soției părerea lui referitoare la semnal, una dintre rarele ocazii în care a permis discuțiilor despre acțiuni să-i invadeze casa. Ei au fost de acord că nu era deloc rău felul în care contul lor crescuse la 74 000

$ în șapte ani, fără ca ei să se preocupe câtuși de puțin de agitația de pe Wall Street, ba chiar obținuseră rezultate mai bune decât majoritatea. Au hotărât să lase 3Sig în voia lui.

Garrett l-a întrebat pe Mark ce spune semnalul la sfârșitul lui decembrie 2007. „Îmi spune să cumpăr," a răspuns Mark. „Și de o sumă destul de mare: 6 400 $."

Garrett l-a bătut pe umăr: „Mă bucur să văd semnalul acela încercând să rămână în frunte. Și majoritatea newsletterelor pe care le-am citit au o atitudine optimistă, așa că probabil semnalul tău are dreptate."

„Până acum a avut dreptate în cea mai mare parte a timpului. Newsletterele ce spun?"

„Că vom face și mai mulți bani. O să-ți trimit mai târziu un e-mail cu câteva idei principale." Nota lui Garrett sosi încărcată cu comentarii optimiste de la experți, presărată cu propria analiză care sublinia citate și trântea fraze care demonstrau că recunoscuse piața în creștere de la început: expresii precum „așa cum mă așteptam", „ceea ce era evident" și „așa cum putea să-și dea seama oricine era atent" condimentau materialul atașat.

În ediția de la începutul lui decembrie a newsletterului *Marketimer*, Bob Brinker scria că recenta vânzare masivă de pe bursa de valori era o veste bună. „Corecția pe termen scurt care a început în octombrie și a continuat în noiembrie a funcționat ca o retragere care readuce sănătatea și, în opinia noastră, a pregătit drumul pentru noi maxime record ale indicelui S&P 500." Garrett a fost de acord pentru că oricine era atent la istorie putea să vadă că piața nu creștea niciodată în linie dreaptă. Avea nevoie să facă o pauză de la ascensiune pentru a evita cumpărarea excesivă, explica el.

În ediția din 6 decembrie a *The Chartist Mutual Fund Letter* (Scrisoarea analistului fondurilor mutuale), editorul Dan Sullivan scria: „Lucrul care nouă ni se pare remarcabil și foarte încurajator este faptul că piața a putut să înregistreze progrese pozitive în ciuda unor știri extrem de adverse. Dacă istoria ne poate îndruma cumva, această piață în creștere are în continuare spațiu de desfășurare. Spunem asta pentru că în punctele de vârf ale pieților în creștere, știrile sunt foarte favorabile și publicul se implică rapid și complet. În momentul de față, publicul este îngrijorat din cauză că presa financiară prezintă o imagine destul de deprimantă. Lucrul acesta indică mai degrabă un punct de minim, nu unul de maxim al pieței." El a menținut portofoliul buletinului investit integral.

Garrett și-a spus și el părerea: „Sullivan are dreptate. Investitorii în retail sunt prea negativi. Momentul retragerii va fi cel în care vor avea cu toții o atitudine optimistă. În 2008 ne așteaptă beneficii." Îi plăcea ce remarcase unul dintre amici săi investitori în legătură cu subiectul acesta: „S-ar putea să ne aflăm la începutul sfârșitului acestei piețe în creștere, dar nu la sfârșitul sfârșitului."

Steven Savage de la *No-Load Fund Analyst* și-a menținut și el investiția integrală pentru că „activitatea noastră de evaluare continuă să sugereze că acțiunile americane cu capitalizare mare sunt cel puțin estimate rezonabil sub un spectru larg de scenarii probabile de creștere. Noi ne așteptăm în continuare ca acțiunile să surclaseze obligațiunile pe parcursul orizontului nostru temporal tactic de cinci ani." Garrett spunea că analiza lui arăta de asemenea că acțiunile nu erau încă supraevaluate. „În plus," adăuga el, „aprecierea nu provoacă aproape niciodată un crah."

Chiar și *Value Line Investment Survey* credea că acțiunile ar putea să se aprecieze din nou în 2008 dacă „economia se stabilizează și veniturile corporatiste cresc chiar și cu un procent modest.” Aceasta și-a menținut recomandarea de a avea o alocare în acțiuni de 75%, nivel la care se afla din iunie. Garrett spunea că era foarte bine că șansele pentru profit erau „considerabil mai bune decât modeste.” „Nu te lupta cu Fed-ul,” recomanda el, „mai ales atunci când face ore suplimentare ajutând acțiunile să se aprecieze.”

După aceea a venit 2008.

Anii 8-9

În 2008 și 2009, SnapSheet a înghețat măririle salariale pentru a-și consolida finanțele în criza creditelor. Toți cei trei investitori ai noștri și-au păstrat salariile anuale de 72 365 $ din 2007, cu contribuții lunare de 543 $ în conturile lor 401(k) și de 241 $ în conturile de economii.

Decembrie 2008

În anul acesta, în martie, am văzut Bear Sterns dând faliment. Vineri, 14 martie 2008, acțiunile acesteia au scăzut cu 47% în prima jumătate de oră de tranzacționare într-un schimb furios de peste un milion de acțiuni pe minut. După crah, Jim Cramer a scris un articol intitulat „The Bear Sterns Bull” („Taurul Bear Stearns”) în revista *New York*, și cu subtitlul: „Odată cu colapsul celei de-a cincea bănci ca mărime din țară, piața a ajuns în punctul de minim.” Nu se referea doar la acțiunile Bear în sine ci „la întreaga bursă de valori” și „la piața imobiliară care suferă de multă vreme.” Oamenii ca Garrett care urmau astfel de recomandări fie cumpărând acțiuni, fie rezistând pe poziții în acea lună martie, au avut de suferit pentru tot restul anului. Spre exemplu, Select Defense a scăzut cu alți 36% de la sfârșitul lui martie la sfârșitul lui decembrie.

Ceea ce a măcinat rezistența investitorilor statornici a fost mai degrabă acumularea unor astfel de apeluri optimiste care au avut urmări proaste, decât ignorarea apelurilor pesimiste. Sentimentul care spune că „nu ar fi trebuit să-i ascult niciodată” distruge mai multă încredere decât acela care spune că „aș vrea să-i fi ascultat.” De foarte mult timp fiecare dolar nou investit se veștejea, iar piața în scădere nu doar că se prelungea, ba chiar accelera.

În toamna aceea, Lehman Brothers s-a dezintegrat în resturile titlurilor creditelor subprime garantate ipotecar. Acțiunile sale s-au depreciat în cascade înspăimântătoare care ar fi fost demne să apară la știri ca evenimente singulare, dar ele veneau în serii, trăgând piața în jos, în timp ce lumea se întreba cât de mare era șocul la care puteau să reziste finanțele moderne. Acțiunile Lehman au scăzut cu 45% marți, 9 septembrie, și cu încă 40% două zile mai târziu, înainte ca firma să încerce în timpul weekendului să obțină cu orice preț un ajutor financiar. Când asta a părut imposibil, a căutat disperată un cumpărător. A eșuat pe ambele fronturi și s-a declarat falimentară în primele ore ale zilei de luni, 15 septembrie, în New York.

În ziua aceea, Dow Jones Industrial Average a pierdut 504 puncte după o înșiruire de știri financiare care te lăsau alb la față. Pe lângă saga Lehman, Bank of America a fost forțată să cumpere Merrill Lynch cu 50 de miliarde $ ca să împiedice dezintegrarea unei porțiuni și mai mari din sistemul financiar atunci când prea mulți dintre partenerii de tranzacții ai Merrill și-au pierdut încrederea în solvența acesteia iar șoaptele nemiloase lăsau să se înțeleagă că gigantul industriei asigurărilor American International Group

urma să se prăbușească. Zvonurile asigurau pe toată lumea că o prăbușire a AIG avea să facă falimentul Lehman să semene cu un copil care se împiedică în iarbă. Agitația pieței de credit era atât de severă, încât Rezerva Federală a trebuit să injecteze 50 de miliarde $ în sistemul bancar doar pentru a menține ratele dobânzilor de peste noapte aproape de ținta lor de 2%. Sunt puține momentele din istoria financiară care să fi produs la fel de mult haos ca toamna lui 2008.

În primele șapte zile de tranzacționare din octombrie, piața a căzut iar cu 22%. S-a redresat puțin până la sfârșitul lunii, dar în cele 12 ședințe de tranzacționare din ziua alegerilor de pe 4 noiembrie și până pe 20 noiembrie a pierdut încă 25%. Toți parametrii familiari utilizați pentru măsurarea acțiunilor au devenit inutili. Acestea se tranzacționau în bloc, fără nicio atenție pentru elementele specifice de bază ale companiilor iar prețurile scădeau lent pe toată linia. A devenit un joc de-a alege-un-preț pe Wall Street și mulți oameni au caracterizat investițiile în acțiuni drept un joc de noroc ridicat în slăvi. S-ar putea să fie în regulă să joci zaruri pentru a te relaxa, dar nimeni nu voia să-și joace pensia la zaruri.

La finele celui de-al optulea lor an calendaristic la SnapSheet, soldurile conturilor 401(k) ale celor trei investitori ai noștri se diminuaseră drastic față de anul anterior, după cum urmează:

TABEL 57. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2008

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2008 ($)
Garrett	50 926
Selma	46 556
Mark	69 993

Soldul de 69 993 $ este al lui Mark după ce răspunsese la cel mai mare semnal de cumpărare emis vreodată de planul său, lucru care a declanșat o conferință de explorare a sufletului între el și soția sa. Soldul lor dinaintea semnalului de cumpărare fusese de 59 117 $. Problema cu care se confruntau înainte să decidă să cumpere era dacă merita să-și asume riscul să-și utilizeze contul de economii pentru a respecta apelul semnalului de a arunca și mai mulți bani în gura pieței în scădere.

Planul a emis semnale de cumpărare în fiecare trimestru din 2008, pe măsură ce IJR scădea cu 32% de la 65,02 $ în trimestrul patru al lui 2007, la 43,97 $ în trimestrul patru al lui 2008, după cum urmează:

TABEL 58. Planul 3Sig al lui Mark în crahul de la T407 până la T408

Trimestru	Preț IJR ($)	Semnal	Capital necesar ($)	Soldul obligațiunilor rămase ($)	Alocarea obligațiunilor rămase (%)
T407	65,02	Cumpără 97,74 acțiuni	6 355	14 932	20
T108	59,93	Cumpără 120,48 acțiuni	7 220	9 672	14
T208	60,17	Cumpără 40,21 acțiuni	2 419	8 967	12
T308	59,51	Cumpără 58,03 acțiuni	3 453	7 293	10

T408	43,97	Cumpără 463,22 acțiuni	20 368	-10 876	0

Fondul de obligațiuni de 7 293 $ al lui Mark de la sfârșitul lui T308 a crescut la 9 492 $ la sfârșitul lui T408, odată cu adăugarea contribuției sale trimestriale de 1 629 $, o creștere de 3% a prețului fondului său Vanguard GNMA și totalul de 12,6 cenți pe care Vanguard GNMA i-a plătit ca dividende lunare în trimestrul acela. Totuși, semnalul de cumpărare de la sfârșitul trimestrului necesita un capital de 20 368 $, cu 10 876 $ mai mult decât fondul de obligațiuni de 9 492 $. Era prima dată când se confrunta cu decizia de a-și utiliza sau nu capitalul pentru cumpărarea de minime din contul de economii pe care îl deschisese în cooperativa de credit a SnapSheet în ianuarie 2003 cu 4% din venitul său lunar brut. În acea lună de decembrie, soldul acestuia se ridica la 16 044 $, suficient cât să acopere deficitul 3Sig, dar era o idee bună să facă asta? Asta au discutat Mark și soția sa în cadrul conferinței lor și au hotărât că da, merită.

Între timp, lui Garrett i se învârtea capul. Se minuna cum a putut să nu miște nimic pe tot parcursul anului. A răsfoit înapoi la comentariile optimiste care recomandau cumpărarea la prețuri mai mici, lucru care l-a ajutat să explice o parte din persistența sa. Apoi, existaseră reveniri reactive pe parcurs, cum ar fi faptul că Select Defense urcase cu 8% în vară, iar ExxonMobil cu 8% în noiembrie și chiar și creșterea de 64% a First Marblehead din august – 64%! Păcat că nu erau decât niște simple convulsii reactive într-un curent descendent dominant. De la începutul anului, First Marblehead pierduse 92%, Select Defense 44%, Wasatch Small Cap 42% și ExxonMobil 15%. Marblehead nu plătise absolut niciun dividend în timpul anului și doar ExxonMobil își mărise dividendul, de la 35 de cenți la 40 de cenți pe trimestru. Dividendele Wasatch au ajuns la 5,8 cenți în decembrie 2008 de la 4,59 $ de anul trecut, iar cele ale Select Defense au căzut la 40 de cenți de la 3,35 $.

Contribuțiile după impozitare la 401(k)

Aproape toate contribuțiile la 401(k) sunt făcute înainte de impozitare, adică sunt scăzute din salariul unui angajat înainte să fie scăzute impozitele pe venit. Există o limită pentru suma la care pot să ajungă aceste contribuții de dinainte de impozitare într-un an. Aceasta era de 16 500 $ pentru persoanele sub 50 de ani în 2009, anul în care Mark și soția sa au discutat dacă să-și utilizeze contul pentru cumpărare de minime în 3Sig.

Totuși, contul lor pentru cumpărarea de minime nu era alimentat de bani neimpozitați. Erau bani care fuseseră impozitați, partea din salariul lui Mark pe care acesta o punea deoparte într-un cont de economii. Plătise deja impozitul pe venit pentru aceștia. Limita pentru contribuțiile post-impozitare la un 401(k) este mai generoasă decât limita pentru contribuțiile pre-impozitare. În 2009, suma maximă cu care un angajat cu vârsta sub 50 de ani putea să contribuie la un 401(k) era suma cea mai mică între 100% din salariul său pre-impozitare, sau 49 000 $. Mark nu se apropiase de limita aceasta nici după ce adăugase capitalul pentru cumpărarea de minime.

Selma se descurca și mai prost. Longleaf Partners a pierdut 53%, Fidelity Growth & Income 52%, Artisan International și T. Rowe Price

International 50% și Oppenheimer Strategic Income 21%. Doar Pimco Total Return s-a ferit de necazuri, scăzând cu doar 5%.

Pentru Garrett, picătura care a umplut paharul a fost un lucru scris de Robert J. Samuelson în *The Washington Post* pe 8 decembrie: „În ciuda eforturilor frenetice ale Fed-ului de a atenua creditarea, aceasta pare să se contracte în toiul unei recesiuni dure: opusul a ceea ce se dorește. Comportamentul privat neutralizează politica publică. Creditorii sunt înspăimântați de pierderi și de teama față de ce nu cunosc; prăbușirea bruscă a Lehman Brothers în septembrie le-a amplificat temerile… Pericolul este că o creditare redusă și pesimismul consumatorilor se aliază pentru a reduce consumul, pentru a mări șomajul și a provoca și mai multe falimente." O parte din motivul pentru care Garrett își păstrase investiția în acțiuni era convingerea că Fed-ul avea să le mențină prețul ridicat. Acum când banca centrală părea neputincioasă, nu mai putea să creadă asta. Dacă reducerea îndrăzneață a ratei Fed Funds de la 5,25% la 1% din septembrie 2007 nu funcționase, ce avea să funcționeze?

Garrett citise că este important să rămâi atent la oportunitatea adecvată de cumpărare. După multe chinuri, el și-a vândut toate pozițiile din contul 401(k) la sfârșitul lui decembrie 2008 în așteptarea unor prețuri mai bune. „Vom transforma totul în numerar și ne vom regrupa," i-a spus soției sale, care se săturase să tot audă de bursă. Avusese succes în toamna lui 2002, stând în așteptare cu numerar. Poate că avea să funcționeze din nou.

Nici Selma nu mai putea să reziste. Pimco Total Return era singurul dintre fondurile sale care nu o dezamăgise, condus de legendarul – și, în ochii ei, eroicul – Bill Gross. În timp ce lumea întreagă se ducea pe apa Sâmbetei, Bill Gross făcuse în așa fel încât fondul suferise o pierdere de numai 5% pentru anul acela și plătea 12 dividende lunare care totalizau 1 $ pe acțiune în 2008. Și mai uimitor, dividendul a *crescut* de la 4,1 cenți în ianuarie, la 53,9 cenți în decembrie. Ea și-a amintit cât de lent și de chinuitor căzuse piața în crahul dot-com. Cea de acum fusese cu mult mai severă în primul an – ea pierduse deja o treime din cont – și probabil că avea să facă ravagii și mai mult timp. A refuzat să lase încă o treime din cont să se scufunde în canalizarea subprimelor. La sfârșitul lui decembrie și-a mutat tot soldul în Pimco Total Return, unde urma să se ascundă până aveau să se liniștească apele. Poate că după aceea avea să aleagă alte fonduri ieftine de acțiuni cu care să încerce din nou.

Se părea că urma să aibă foarte mult timp ca să se ocupe de asta. Bill Fleckenstein de la MSN Money spunea că recesiunea nu era una pe care Fed-ul să o poată rezolva cu ușurință. Paul Krugman de la *The New York Times* scria: „Prosperitatea de acum câțiva ani, atâta câtă era – profiturile erau excelente, salariile nu prea – depindea de o bulă uriașă în imobiliare, care înlocuise o bulă anterioară uriașă din acțiuni. Și din moment ce bula imobiliară nu se mai întoarce înapoi, consumul care susținea economia în anii de dinaintea crizei nu se va mai întoarce nici el." În *The Wall Street Journal*, Holman Jenkins deplângea politicile care deveniseră „întortocheate și incoerente" în numărul din ce în ce mai mare de planuri de salvare a băncilor și a companiilor auto, și prognoza că „cercul vicios al politicilor proaste se va prelungi foarte mult… Ideea principală: Politicienii dețin comanda – ceea ce face să fie mult mai posibil un deceniu pierdut de prosperitate sub nivel normal."

Pe acest fundal de capitulare și disperare, Mark și soția sa au discutat dacă să urmeze cel mai mare semnal de cumpărare de până atunci al planului semnalului lor de 3%. Ce s-ar întâmpla dacă economia continua

să se contracte și SnapSheet reducea numărul angajaților? Dacă Mark își pierdea locul de muncă, familia ar putea să aibă nevoie de cei 16 044 $ pe care îi economisiseră la cooperative de credit. „Mai avem și alte economii," i-a spus Mark. „Mașinile noastre ne aparțin în totalitate. N-am auzit vreo veste proastă la muncă."

„Deci tu crezi că ar trebui să utilizăm economiile?" a întrebat soția sa.

„Da. Se presupune că acesta este exact momentul când planul funcționează, iar momentele de felul acesta nu apar prea des. Este derutant și terifiant, dar acesta este motivul pentru care urmărim un semnal, pentru a primi puncte de reper. Ar trebui să facem ce spune. Faptul că trebuie să utilizăm banii de cumpărare de minime pentru ce ne cere de data asta, înseamnă că este probabil un semnal foarte important de cumpărare. Cei 11 mii pe care îi investim în IJR aici ar putea să devină 15 mii în câțiva ani."

„Sau 6 mii dacă rămâi fără loc de muncă."

„Sau 6 mii," a repetat el. „Știu. Orice e posibil. Eu doar cred că semnalul ne-a dirijat în principiu bine până acum și că istoria bursei îl confirmă. Probabil că va avea dreptate și de data asta."

Au rămas în tăcere câteva minute, apoi soția sa a respirat adânc, i-a strâns mâna soțului și a zis: „OK, hai să cumpărăm."

Mark a transferat 10 876 $ în contul lor 401(k) și a finanțat integral cel mai mare semnal de cumpărare emis vreodată de plan. Apoi a vomitat.

Martie 2009

Bursa continua să scadă. Cei 11 mii $ ai lui Mark și ai soției sale au devenit 9 mii $ în timp ce IJR-ul a pierdut încă 17%. Soldul contului lor a căzut la 59 753 $ iar planul a emis un al doilea semnal gigantic de cumpărare, valoarea acestuia fiind cu 13 154 $ mai mare decât cei 1 826 $ amărâți pe care îi aveau în Vanguard GNMA. Ei ar fi putut să utilizeze cei 5 891 $ din contul lor de economii pentru a se apropia de semnalul complet de cumpărare, dar au fost amândoi de acord că era prea mult. Mark a utilizat doar cei 1 826 $ din Vanguard GNMA și până și faptul că a cumpărat doar atât i s-a părut prostesc.

S-a amuzat să vadă o notă pe care o scrisese în decembrie prin care își amintea să ignore următoarele patru semnale de cumpărare. Pornind de la prețurile trimestriale de închidere, SPY atinsese valoarea maximă în cel de-al treilea trimestru al lui 2007 la 152,58 $, stabilind pragul de 30% al regulii „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" la 106,81 $. Când SPY a încheiat trimestrul patru al lui 2008 sub acest prag, la 90,24 $, s-a declanșat modul „menținerii pe poziții" în care ignorai următoarele patru semnale de vânzare. Lucrul acesta i se părea foarte straniu lui Mark acum. Un semnal de vânzare presupunea o piață în creștere. Când fusese ultima oară când se întâmplase asta? În situația sa actuală, rămas fără capital de cumpărare, trebuia să ignore toate semnalele, nu doar pe cele de vânzare.

Contul de numerar al lui Garrett a crescut de la 50 926 $ la 52 555 $ la sfârșitul lui decembrie numai din contribuțiile lunare. Simpla vedere a unui lucru pozitiv în timp ce acțiunile se prăbușeau l-a făcut să se simtă complet ușurat. Ghici cine nu pierduse 17% în trimestrul acela în Select Defense? Nimeni altcineva decât Garrett. Trei luni fără dureri de cap! A presupus că planul său funcționa. Avea să poată să cumpere la prețuri mai mici mai târziu.

Selma era și mai mulțumită. Probabil că Bill Gross de la Pimco era un geniu. De când își adusese tot soldul de 46 556 $ la Pimco Total Return la sfârșitul lui decembrie, acesta urcase la 48 861 $ mulțumită contribuțiilor

sale lunare, a unui preț stabil și unui total de 15,3 cenți plătiți ca trei dividende lunare. Pe de altă parte, tot ce vânduse continua să se deprecieze în primul trimestru: Fidelity Growth & Income -12%, Artisan International -10%, T. Rowe Price International -9%, Oppenheimer Strategic Income -6% și Longleaf Partners -2%. „Călătorie sprâncenată", se gândi. Îi mergea bine la Pimco, venituri mai mari fără grijă. Ba chiar începea să se întrebe dacă va cumpăra vreodată înapoi fondurile de acțiuni. Doar gândul la ele o făcea să se cutremure.

John Plender a redat motivele pentru asta în articolul său din 2 martie 2009 din *Financial Times*, care începea astfel: „Pe măsură ce bursele de acțiuni de pretutindeni continuă să coboare, capitalurile globale au pierdut efectiv toate câștigurile pe care le-au realizat între criza economică din 1997-1998 și debutul crizei creditului din 2007." El continua:

> Mesajul transmis de toată această nenorocire este rezumat de Michael Lewitt de la Harch Capital Management, un manager de fond care a identificat rapid riscurile din bula creditării. „Practic, toate strategiile pe care le-au urmat investitorii instituționali sau pe care au fost sfătuiți să le urmeze de consultanți sau de fondurile de fonduri," spune acesta, „s-au dovedit a fi un dezastru complet." …
>
> Diversificarea nu poate să funcționeze bine într-o bulă a creditelor pentru că practic toate categoriile de active se apreciază ca urmare a efectului de levier. După aceea, când bula se sparge, reducerea gradului de îndatorare afectează nediscriminat categoriile de active. La fel de esențial este și faptul că managerii de fonduri au tendința să se miște în turmă pentru că asta reduce riscul să-și piardă mandatul primit de la client. Minimizarea riscurilor din afaceri are prioritate față de interesele beneficiarilor.

Într-un articol din 5 martie din *Forbes*, „The U.S. Financial System Is Effectively Insolvent" („Sistemul financiar SUA este în realitate insolvent") Nouriel Roubini scria despre „riscul în creștere al unei depresii globale în formă de L care ar fi și mai rea decât actuala recesiune globală în formă de U." Motivele erau evidente:

> Amploarea și viteza contracției economice sincronizate la nivel global nu are în realitate niciun precedent (cel puțin de la Marea Criză), cu o cădere liberă a PIB-ului, venitului, consumului, producției industriale, șomajului, exporturilor, importurilor, investițiilor rezidențiale și, mai amenințător, a cheltuielilor de capital în jurul lumii… cum prețurile acțiunilor au scăzut cu 50% față de valoarea maximă și prețurile locuințelor au scăzut cu 25% față de valoarea lor maximă (și aveau să scadă cu încă 20%), distrugerea valorii nete a gospodăriilor a fost dramatică.

Nu se lăsa convins că ar urma vreo ameliorare a prețurilor acțiunilor, etichetând-o drept o situație care induce în eroare: „Bineînțeles, nu poți să excluzi o altă mobilizare a fraierilor pe o piață în scădere în 2009, cel mai probabil în trimestrul doi sau trei. Motoarele acestei mobilizări vor fi îmbunătățirea derivativelor secundare ale creșterii și activității economice în S.U.A. și China pe care o va oferi temporar stimulul politic. Dar după ce efectele unei reduceri a impozitelor se vor disipa spre finalul verii și după

ce vor fi finalizate proiectele de infrastructură care pot fi demarate imediat, stimulul politic va slăbi prin trimestrul patru…"

Asta era atmosfera în martie 2009. Nu doar că bursele erau la pământ, mai mult, aveau să rămână acolo multă vreme. Chiar dacă s-ar fi ridicat puțin, ar fi fost doar temporar, înainte să scadă din nou și mai mult. Înțelepciunea populară îți spunea că indiferent ce ai face, să nu pariezi pe acțiuni. Garrett nu avea să facă asta cu siguranță și nici Selma. Mark își dorea să nu fi pariat dar a făcut tot posibilul să ignore tot până trimestrul viitor. Dacă exista într-adevăr o mișcare de apreciere a pieței pentru fraieri, nu avea încotro și trebuia să fie unul dintre ei.

Decembrie 2009

Până la sfârșitul anului s-a întâmplat ceva ciudat. Prețurile acțiunilor au crescut – mult. Fără îndoială era o mișcare de apreciere a pieței pentru fraieri, se grăbeau să sublinieze Garrett și experții zero-val împreună cu versiunile lui Peter cel Perfect. Toți cei care cumpăraseră acțiuni înainte sau le dețineau deja obținuseră profituri printr-un noroc chior, oricine putea să vadă asta, și nu făceau decât să se joace cu focul înainte să cadă în următoarea cascadă. Doar nu anticipaseră Roubini și ceilalți această mișcare ascendentă instinctivă și nu o etichetaseră din timp în folosul investitorilor inteligenți?

Sigur că da, acesta fiind motivul pentru care lui Mark îi era greu să respecte regula „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții" a 3Sig. După cele mai mari două semnale de cumpărare pe care le emisese după ce Mark începuse să-l pună în aplicare, cele din T408 și T109, planul a continuat cu cele mai mari două semnale de vânzare pe care le emisese, în T209 și T309. Acesta îi spunea lui Mark să vândă acțiuni IJR în valoare de 10 595 $ la sfârșitul lui iunie 2009, după ce fondul se apreciase cu 22% în trimestrul doi, apoi i-a spus să vândă în valoare de 9 985 $ la sfârșitul lui septembrie 2009, după ce fondul se apreciase cu 18% în trimestrul trei. A glumit cu soția sa: „Mobilizările pentru fraieri sunt distractive!" S-au gândit dacă să urmeze pur și simplu semnalul și să retragă câteva profituri în caz că piața avea să se prăbușească din nou, dar au hotărât că acum era prea târziu să înceapă să critice 3Sig.

Garrett a zis că Mark este idiot dacă ține tot ce are în acțiuni, „și culmea, în cele cu capitalizare mică," a mai adăugat el.

În iunie i-a spus lui Mark că faimosul *short-seller*[********] Doug Kass, care s-a sincronizat aproape la perfecție cu creșterea de 40% din martie, trecând de la perspectiva pesimistă la una optimistă în luna respectivă, vedea brusc probleme pe viitor. Kass credea că investitorii erau prea optimiști. „Aceeași comentatori care în martie erau speriați fără motiv, acum au din nou o atitudine pozitivă," a declarat el într-un articol din *Barron's* din luna aceea, în care sugera de asemenea că avea să devină „o mișcare de apreciere cu un grafic în forma simbolului rădăcinii pătrate," o prăbușire urmată de un punct culminant și apoi de o piață imobilă de durată, care nu duce nicăieri. Articolul se încheia cu ideea că Doug Kass „spune că celor mai mulți oameni le place să caute justificări ca să cumpere acțiuni atunci când prețurile urcă. Kass încearcă acum să facă opusul a ceea ce face mulțimea – exact ca atunci când cumpăra înaintea minimelor din martie."

„Bine", i-a strigat Mark lui Garrett într-una dintre rarele manifestări de emoție referitoare la acțiuni. „Ia ghicește cine a mai zis să cumpărăm acțiuni în martie? Eu, după ce am consultat 3Sig. Doar că pur și simplu n-am avut suficienți bani ca să merg până la capăt. Am cumpărat totuși în

decembrie, și am mai cumpărat în martie atât cât mi-a permis contul, și mă bucur că am făcut-o. Planul îmi spune să stau pe loc așa că exact asta o să fac."

În septembrie, când Garrett păstra în continuare numerarul iar Selma avea capitalul integral investit în Pimco Total Return, Mark a ignorat cu scrupulozitate al doilea cel mai mare semnal de vânzare emis de planul său, încheind astfel patru trimestre succesive cu cele mai mari mișcări pe care le văzuse până atunci, două scăderi și două urcări.

„Tu chiar rămâi la acțiunile cu capitalizare mică?" a întrebat Garrett. „Serios?" I-a trimis un e-mail cu un link la un articol scris de David Callaway în MarketWatch din 17 septembrie 2009 intitulat „As Dow 10,000 looms, a time to worry" („Este momentul să ne facem griji pe măsură ce se apropie Dow 10 000") și care spunea: „În martie am fost ușurați că acțiunile s-au apreciat după șase luni în care doar s-au depreciat. În aprilie și mai, am fost perplecși. În iunie, iulie și august a fost revigorant pentru că piața a recuperat 50% din pierderile sale. Acum, în septembrie, care se presupune că ar fi o lună proastă pentru acțiuni, devine înspăimântător." El credea că „o corecție este inevitabilă" și își făcea griji din cauza veniturilor proaste, a blocajului de la Washington pe tema sănătății și a reglementărilor financiare, falimentelor bancare și a șomajului care se apropia de 10%. Când corecția va veni în cele din urmă, el a prezis că aceasta „va veni cu un trosnet puternic în acțiuni, în timp ce tot impulsul pozitiv din spatele pieței din momentul de față se va transforma brusc într-un sentiment stânjenitor, de tipul împăratul-este-gol, care va preceda vânzări masive."

Mark i-a răspuns: „Dacă va veni corecția, semnalul meu îmi va spune să cumpăr… și asta o să fac." Nu s-a întâmplat în trimestrul patru, când IJR a urcat cu încă 5% și planul a emis cel de-al treilea semnal consecutiv de vânzare. Era unul mic, de doar 515 $ dar, cu toate acestea, era un semnal de vânzare și Mark l-a ignorat așa cum trebuia să facă în timpul fazei „menținerii pe poziții". Mai rămânea unul.

Cu Garrett care păstra în continuare numerarul, Selma care rămânea la Pimco Total Return și cu Mark care avea o alocare de 94% în IJR și de doar 6% în obligațiuni, iată cum au încheiat cel de-al nouălea lor an calendaristic la SnapSheet soldurile conturilor 401(k) ale celor trei investitori ai noștri:

TABEL 59. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2009

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2009 ($)
Garrett	57 442
Selma	59 755
Mark	95 470

Caroline Baum, editorialista de la Bloomberg, a ales „noul normal" ca pe cel mai suprautilizat termen al lui 2009. A intrat din nou în vocabular în mai când Pimco, firma investitorului favorit al Selmei, Bill Gross, a prognozat un nou normal cu o creștere mai lentă, reglementare mai ridicată și un rol mai redus pentru S.U.A. în economia mondială. La scurt timp după aceea, toată lumea a început să folosească noul normal pentru toate și Baum a concluzionat că „utilizarea excesivă a golit de sens noul normal."

Poate că așa era, însă ideea că ceva s-a schimbat permanent în rău era prezentă pretutindeni. Richard Rahn, președintele Institute for Global Economic Growth (Institutul pentru Creștere Economică Globală), scria în *The Washington Times* la sfârșitul anului: „Perspectivele pe termen lung

ale bursei nu sunt favorabile și iată de ce. În ultimii 100 de ani, a existat o relație inversă între schimbările în dimensiunile guvernului și creșterea sau declinul bursei de valori." Cum porția pe care guvernul S.U.A. o lua din PIB urcase de la 21% la 28% în 18 luni, Rahn era pesimist.

Anii 10-13

În 2010 SnapSheet a reluat creșterile salariale după înghețarea lor în 2008 și 2009 dar a făcut asta treptat, cu o creștere de doar 2% pentru acel an. În următorii trei ani a oferit creșteri anuale de 3%, lucru obișnuit pe cuprinsul țării în momentul acela. Iată cum s-au strecurat aceste progrese modeste în tabloul venitului și al economiilor celor trei investitori ai noștri:

TABEL 60. Salariile și contribuțiile din 2010 până în 2013

An	Salariul anual ($)	Salariul lunar ($)	Contribuția lunară la 401 (K) (6% + contrapartida de 50%)	Contribuția lunară la contul de economii (4%) ($)
2010	73 812	6 151	554	246
2011	76 027	6 336	570	253
2012	78 307	6 526	587	261
2013	80 657	6 721	605	269

Iunie 2010

După ce a ignorat cel de-al patrulea și ultimul semnal de vânzare din faza „menținerii pe poziții" din planul său, care s-a produs în primul trimestru, Mark s-a trezit față în față cu un alt semnal de cumpărare care cerea mai mult decât putea să ofere fondul lui de obligațiuni în iunie 2010. 3Sig îi cerea să cumpere acțiuni IJR în valoare de 12 479 $, dar el nu avea decât 9 495 $ în Vanguard GNMA. Oare ar trebui să acopere deficitul de 2 984 $ din fondul de cumpărare de minime?

Decizia a fost mult mai ușoară acum fața de data trecută. În primul rând, era evident că singurul motiv pentru care nu avea suficient în obligațiuni era că ignorase patru semnale de vânzare la rând. Trei din cele patru fuseseră apeluri bune, în timp ce bursa continua să crească și sporea și mai mult valoarea banilor pe care îi păstra investiți. Ar fi avut mai mult decât suficient pentru a acoperi noul semnal de cumpărare în fondul de obligațiuni dacă ar fi vândut IJR în timp ce se aprecia, dar soldul general ar fi fost mult mai mic. În al doilea rând, până în iunie 2010 își realimentase deja contul de obligațiuni urcând la un sold de 9 536 $. Văzând cum soldul economiilor sale crește în același timp cu soldul contului de pensie, îndrăzneala lui a crescut ca un efect al bogăției. Era mai dispus să investească bani suplimentari în acțiuni într-un trimestru prost care venea după câteva trimestre bune decât fusese la capătul a câteva trimestre proaste care sărăciseră pe toată lumea. În plus, se gândea că aceasta avea să fie ultima oară când va trebui să utilizeze contul pentru cumpărarea de minime pentru că faza „menținerii pe poziții" se încheiase, așa că vânzările de acțiuni în momente de apreciere aveau să-i mărească din nou fondul de obligațiuni. Soția a fost de acord și a utilizat 2 984 $ din contul lor de economii pentru a finanța semnalul de cumpărare.

Garrett a rămas în numerar iar Selma în Pimco Total Return și erau mulțumiți de alegere dată fiind convingerea prevalentă că acțiunile erau în continuare prinse într-o piață în scădere pe termen lung, cu creșteri ocazionale pe parcurs. Scăderea de 12% a indicelui S&P 500 din trimestrul acela le-a dat investitorilor pesimiști curajul să spună „Vedeți? V-am zis noi."

Într-un articol din 11 iunie 2010 intitulat „Why the worst isn't over yet" („De ce momentul cel mai rău nu a trecut încă"), David Rosenberg, economistul șef de la Gluskin Sheff declara pentru *Fortune* că acțiunile parcurseseră doar 60% dintr-o piață în scădere seculară și că „mișcările de apreciere ar trebui închiriate, nu deținute." Recomandarea lui generală? „Fiți foarte prudenți. Eu aș diversifica 30% în acțiuni, 50% obligațiuni și 20% numerar. Pe de altă parte, el credea că aurul se află „pe o piață seculară în creștere" și prezicea că acesta va ajunge la 3 000 $ pe uncie******** în mediul inflaționist care avea să apară cu siguranță, ca urmare a expansiunii bilanțului Rezervei Federale de la 850 de miliarde $ la jumătatea lui 2007, la 2,3 mii de miliarde $ în vara aceea, când aurul fluctua în jurul prețului de 1 200 $ uncia. Garrett și-a întipărit ideea aceasta în memorie.

Decembrie 2010

La sfârșitul celui de-al zecelea an calendaristic petrecut la SnapSheet, soldurile conturilor 401(k) ale celor trei investitori ai noștri se deosebeau considerabil:

TABEL 61. Soldul conturilor 401(k) ale lui Garret, Selma și Mark în decembrie 2010

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2010 ($)
Garrett	64 090
Selma	71 622
Mark	131 574

Discrepanța aceasta nu i-a scăpat lui Garrett, în pofida faptului că vedea comentarii pesimiste în toate direcțiile. Acestea avertizau în legătură cu inflația generată de „politicile care distrug dolarul" ale Fed-ului, colapsul din zona euro, datoria zdrobitoare din Japonia, revenirea anemică din S.U.A. care arăta o rată alarmant de scăzută a participării forței de muncă, faptul că acțiunile nu se apreciaseră datorită îmbunătățirilor fundamentale ci doar pentru că prețurile lor erau menținute de fixația pentru bani ieftini a președintelui Rezervei Federale, Ben Bernanke. Cum de nu înțelegea nimeni? Era o mișcare falsă de apreciere. Fed-ul pompa bani în neștire, pregătind o altă bulă care avea să se sfârșească prost. Garrett învățase pe pielea lui că ce urcă, poate să și coboare, iar lucrurile urcaseră un pic cam prea repede în ultimii doi ani, fără să existe vreo ameliorare demonstrabilă a situației.

Doug Kass a reapărut pe radarul lui Garrett pe durata unei perioade gratuite de probă a serviciului RealMoneyPro, care costa 999,95 $ pe an, avertizând într-un articol din 15 decembrie 2010 intitulat „Kass: Color Me More Bearish" („Kass: Plasați-mă mai aproape de investitorul pesimist") că acțiunile erau „cumpărate și iubite excesiv", menționând „rapiditatea creșterii ratelor dobânzii" drept unul dintre motivele pentru precauție. El se plângea că „conducerea țării a ales soluția facilă și a dovedit și mai mult că nu va exista vreo măsură semnificativă referitoare la deficitul nostru din ce în ce mai mare. Justițiarii obligațiunilor simt miros de sânge, recunosc această inerție și pretind plata unui preț mai mare sub forma unor rate mai ridicate ale dobânzii." El concluzionează: „Cred că direcția prudentă ar fi să nu ne asumăm riscuri prea mari în momentul de față," reluând apoi titlul articolului său: „Plasați-mă mai aproape de investitorul pesimist."

Totuși, Garrett trebuia să facă ceva. Auzise cât de bine se descurcase Selma cu portofoliul ei investit integral în obligațiuni și s-a gândit să o imite pentru un timp, până reușea să găsească un ușor avantaj. Nu voia să

fie unul dintre investitorii proști în retail care cumpără acțiuni la prețuri mari înaintea următoarei rostogoliri, dar nici nu putea să rămână în numerarul cu dobândă zero pentru totdeauna.

Problema obligațiunilor, conform newsletterelor sale, era că cele mai bune zile ale acestora probabil se terminaseră. Acestea avuseseră succes când investitorii căutau să fie în siguranță și, în mod inexplicabil, nu ajunseseră la rate mai mici ale dobânzilor în toamna aceea, când criza din Europa se accelera și Fed-ul demara alt program de relaxare cantitativă, botezat QE2, cu titluri de valoare pe termen lung ale Trezoreriei în valoare de 600 miliarde $. Faptul că ratele dobânzilor nu au scăzut în contextul unei astfel de cumpărări a fost văzut ca o schimbare de registru de către analiștii de obligațiuni, una care sugera un maxim al prețurilor obligațiunilor. Asta l-a făcut pe Garrett să se gândească că o poziție integral investită în obligațiuni nu este o alegere prudentă. A luat hotărârea să investească doar jumătate din capitalul său într-un fond de obligațiuni.

S-a decis în privința fondului DoubleLine Total Return condus de managerul general Jeffrey Gundlach și de co-managerul Philip Barach, doi dintre puținii jochei ai obligațiunilor care se puteau compara cu Bill Gross de la Pimco. Gundlach și Barach au avut succes investind în titluri garantate de credite ipotecare în timp ce conduceau un fond diferit între 1993 și 2009, iar asta presupunea competență dată fiind coliziunea subprimelor. Gundlach înființase de curând DoubleLine Total Return și crescuse deja cu 16% în opt luni. Co-managerii investiseră jumătate din fond în ipoteci pe termen lung, garantate de guvern și cealaltă jumătate în ipoteci negarantate de guvern, inclusiv subprime și Alt-A, la discount-uri mari față de prețurile lor originale. Se presupunea că fondul era bine apărat de creșterea ratelor dobânzii, analiștii estimând că o creștere cu 1% a ratelor ar duce la o scădere de aproximativ 3% a fondului. Lui Garrett i se părea că este o mișcare inteligentă să-și investească jumătate din capital la Gundlach și Barach, doi operatori cunoscuți de pe piața obligațiunilor. Asta l-ar face să intre iar piață fără să-l expună la o doză prea mare din pericolele pe care Kass și ceilalți le vedeau în acțiunile cu prețuri mari.

Cu un sfert din contul său avea să cumpere în cele din urmă aur. Începând din vară, urmărea cea mai bună protecție contra inflației cunoscută omului, pe care marele economist John Maynard Smith o numea „relicva barbară." Garrett a citit articole online despre aur și argint și a cumpărat o carte nouă intitulată *Hard Money: Taking Gold to a Higher Investment Standard* (Capital solid: Să ducem aurul la un standard mai ridicat al investițiilor) de Shayne McGuire, directorul cercetării globale al Teacher Retirement System of Texas și manager al Fondului GBI Gold de 500 de milioane al acestuia, unul dintre cele mai mari fonduri de pensie din lume.

McGuire numea aurul „cea mai bună metodă prin care să speculezi fără acoperire guvernul" și argumenta: „Pariul contra guvernului – adică, pe o creștere bruscă și accentuată a inflației – are șanse puternice în mijlocul unor deficite guvernamentale în creștere." Inflația, chiar hiperinflația, „poate să erupă atunci când publicul se teme de banii tipăriți în cantități din ce în ce mai mari de autoritățile monetare, care sunt forțate să cumpere – să «monetizeze» în jargonul financiar – o acumulare din ce în ce mai mare de obligațiuni guvernamentale pe care piața nu mai vrea să le cumpere." El sublinia: „Aurul este singura monedă credibilă a cărei cantitate nu poate fi extinsă după bunul plac pentru a face față nevoilor de consum ale guvernelor care au probleme. Există în cantitate limitată prin

însăși natura sa, iar valoarea îi crește pe măsură ce crește și rezerva de bancnote.” Garrett s-a gândit că aurul ar putea să ofere tocmai injecția de adrenalină de care avea nevoie contul său. După McGuire, „pe parcursul ultimului deceniu, acțiunile scăzuseră cu 24%, în timp ce aurul se apreciase cu 280%, un lucru care ar fi adus beneficii oricărui fond care avea o investiție semnificativă în aur. Aurul bătea acțiunile chiar și în timpul mișcării de apreciere de pe bursa de acțiuni din 2002-2007.” Era foarte convingător, la fel ca aprecierea continuă a metalului după punctul de minim al pieței în scădere din martie 2009. McGuire scria: „Cred cu tărie că actualele condiții financiare urmează să transforme strategiile de investiții ale celor mai mari fonduri de investiții din lume într-un fel care va face ca aurul să crească brusc și considerabil.”

După multe deliberări, Garrett a concluzionat că trebuia să fie îndrăzneț dacă voia să recupereze timpul pierdut. Alocarea lui în obligațiuni era destul de sigură, așa că avea să treacă la atac cu un sfert din capitalul rămas pe care urma să-l investească în aur prin SPDR Gold Shares, cel mai lichid ETF pentru aur. Așadar, la sfârșitul lui decembrie 2010, portofoliul lui a trecut de la numerar integral la asta:

TABEL 62. Portofoliul lui Garrett la finele lui decembrie 2010

Investiție	Alocație (%)
Numerar	25
DoubleLine Total Return (DLTNX)	50
SPDR Gold Shares (GLD)	25

Selma era pregătită pentru o schimbare. Planificatoarea financiară de la biserica ei a convins-o în cele din urmă să-și transfere o parte din contul din Pimco Total Return în acțiuni. „La vârsta ta, pur și simplu nu poți să păstrezi totul în obligațiuni,” i-a spus planificatoarea. Selma i-a răspuns că obligațiunile i-au fost favorabile, mult mai favorabile decât au fost acțiunile, și că ultimul lucru pe care și-l dorea era să treacă printr-un alt crah asemănător cu ultimele două. Planificatorul i-a spus că crahurile de felul acesta sunt rare, la care Selma i-a răspuns că „nu e valabil și pentru ultimul deceniu.” Cu toate acestea, a fost de acord fără tragere de inimă să-și investească jumătate din cont înapoi în acțiuni, de data aceasta împărțind segmentul acțiunilor în două părți egale între Artisan International și Longleaf Partners. Artisan a avut un 2010 greu, dar analiștii au pus asta pe seama faptului că fondul investise capital în acțiunile europene subevaluate și majoritatea se gândeau că performanța mai slabă pe termen scurt avea să fie recompensată mai târziu. Longleaf își recăpătase ritmul, bătând 90% dintre fondurile mutuale din categoria sa amplă în 2010 și Morningstar a remarcat „absența unor pierderi bruște în rândul holding-urilor mai mari ale fondului,” lucru care a liniștit-o pe Selma. La sfârșitul lui decembrie 2010, portofoliul ei a devenit:

TABEL 63. Portofoliul Selmei la finele lui decembrie 2010

Investiție	Alocație (%)
Artisan International (ARTIX)	25
Longleaf Partners (LLPFX)	25
Pimco Total Return (PTTDX)	50

Atât Garrett, cât și Selma au solicitat ca fiecare contribuție lunară să fie împărțită conform alocării pe care au făcut-o la sfârșitul lui decembrie.

În ceea ce-l privește pe Mark, el revenise fericit la condiția sa de bază, adică aceea de a ignora bursa. Ieșise din faza „menținerii pe poziții” a

planului său și revenise la urmărirea planului ca de obicei după primul trimestru. Se părea că se terminase perioada grea prin care trecuse când hotărâse dacă să-și utilizeze sau nu contul de cumpărare de minime. După două vânzări mari din IJR în trimestrele trei și patru ale lui 2010 în valoare de 5 397 $ și, respectiv, 12 719 $, alocarea sa în obligațiuni a revenit la un confortabil 17% din contul său iar el s-a întors la o ignorare voioasă a tuturor informațiilor despre bursă, cu excepția prețurilor de închidere ale IJR. De fiecare dată când Garrett oferea prognoze sau avertismente din partea oricărui expert zero-val se întâmpla să se afle în fruntea teancului de cercetări, Mark nu făcea decât să ridice trei degete pentru 3Sig și spunea: „Succes."

Decembrie 2011

La sfârșitul celui de-al unsprezecelea lor an calendaristic la SnapSheet, soldurile 401(k) ale celor trei investitori ai noștri arătau că Mark se descurca aproape de două ori mai bine decât colegii săi:

TABEL 64. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2011

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2011 ($)
Garrett	75 512
Selma	77 863
Mark	145 738

Cu toate acestea, Garrett se simțea mult mai bine. Adunându-și și contribuțiile, soldul portofoliului său dublu de obligațiuni/aur crescuse cu 18% în decursul anului, de la 64 090 $ la 75 512 $. În plus, era încântat să observe că fondul său de obligațiuni DoubleLine Total Return îl depășise pe al Selmei, Pimco Total Return. DoubleLine avusese o creștere cu 1% a prețului în timp ce plătise 88,2 cenți per acțiune în dividende lunare pe durata anului. În schimb, prețul Pimco stagnase, plătind 39,5 cenți dividende. La sfârșitul lui decembrie 2011, randamentul DoubleLine era de 8% spre deosebire de 3,6% pentru Pimco. Ia de-aici, Selma!

Mai important de-atât, Garrett descoperise bucuria obligațiunilor. Prețul DoubleLine se mișcase puțin în timpul anului și plătea un dividend de 7 cenți pe acțiune în fiecare lună, indiferent ce se întâmpla la știri. Putea să înțeleagă de ce își mutase Selma tot contul la Pimco în timpul crizei subprime și, de asemenea, de ce contul ei continuase să crească impresionant în trimestrele următoare. Obligațiunile nu erau rele, nu erau deloc rele. Dar newsletterele îl lăsaseră să creadă altceva.

Încă și mai bine, pariul său cu aurul evoluase admirabil, urcând cu aproape 10% în timpul anului după o scădere inițială de 6,4% în ianuarie care aproape îl făcuse să se retragă. A păstrat totuși acțiunile pe care le cumpărase cu o lună înainte și a continuat să cumpere mai multe acțiuni în fiecare lună cu jumătate din contribuția sa lunară și GLD a recuperat inteligent pe parcursul anului.

Era ceva satisfăcător în faptul că realizase profituri atât de mari fără să dețină vreo acțiune sau vreun fond de acțiuni. Sentimentul de neconvențional al obligațiunilor și al aurului și combinația rară dintre cele două pe care reușise s-o obțină fiind atent la informațiile pe care majoritatea investitorilor le ignorau, l-au dus în al nouălea cer, cel puțin în mintea lui. „Să lăsăm gloata să cumpere acțiuni", i-a spus el soției luna aceea, după ce îi vorbise despre aprecierea substanțială din contul lor de pensie. „Noi vom rămâne la obligațiuni și aur."

Între timp, Selma a fost surprinsă să descopere cum contul ei avusese rezultate mult mai proaste după reintroducerea acțiunilor decât dacă l-ar fi lăsat integral în Pimco Total Return. Artisan International scăzuse cu 9% în 2011, Longleaf Partners cu 6%. Ea a calculat cât ar fi fost soldul său dacă nu ar fi schimbat alocarea de 100% în Pimco și suma obținută a fost de 81 329 $. După ce a redus Pimco la jumătate din contul său și a împărțit cealaltă jumătate între Artisan și Longleaf, încheiase 2011 cu un sold de doar 77 863 $. Nu era o diferență mare, dar scotea în evidență motivul pentru care prefera să lase banii în seama lui Bill Gross și a grupului Pimco, care nu păreau să greșească niciodată.

I-a menționat asta spontan planificatoarei financiare de la biserica ei într-o duminică din decembrie și aceasta i-a spus: „Ai răbdare. Istoria bursei arată că diversificarea în acțiuni se dovedește rentabilă în final." Selma s-a întrebat care final, dar nu a mai comentat. Avea să continue în direcția aceasta pentru a beneficia atunci când Artisan și Longleaf își reveneau în cele din urmă. *Reveneau*. Iată un cuvânt pe care nu trebuise să-l folosească niciodată cu Pimco Total Return. Fondul nu făcea decât să crească, indiferent ce se petrecea. Nu-i de mirare că Gross era miliardar și că lumea îl numea „Regele Obligațiunilor."

Mark nu făcea nimic altceva decât să urmeze 3Sig la sfârșitul fiecărui trimestru. Planul solicitase o cumpărare consistentă în cel de-al treilea trimestru al anului – acțiuni IJR în valoare de 28 095 $ – iar soldul fondului de obligațiuni de 29 249 $ fusese suficient pentru acoperirea acesteia, așa că nici nu a ezitat să plaseze ordinul. În acest al patrulea trimestru, imediat după achiziția consistentă, planul a semnalat că a venit momentul să extragă profituri. El l-a urmat, vânzând acțiuni IJR în valoare de 15 876 $, lucru care i-a dus fondul de obligațiuni la un procent bunicel de 13% din cont.

Fără știința lui Mark, experții zero-val se agitaseră în trimestrul trei, cel în care el cumpărase masiv. Bineînțeles, ei nu recomandaseră o cumpărare. Cea mai răspândită teamă era că „politicile eșuate" ale președintelui Barack Obama aveau să sufoce America în datorii naționale, care se ridicau deja la 14 mii de miliarde $ în timp ce economia încă se zbătea. De fapt, se înrăutățea din nou. Într-un articol din 15 septembrie 2011 din *The Fiscal Times* intitulat „Economists Double Down on a Double Dip Recession" („Economiștii au certitudinea că urmează o recesiune de două ori mai adâncă"), Michelle Hirsch relata:

> O nouă serie de rapoarte economice apărute astăzi confirmă teama economiștilor americani că încep să apară primele semne ale unei recesiuni. Raportul Weekly Jobless Claims a atins maximul ultimelor două luni, dovedind că angajatorii se retrag de pe o piață a muncii deja slăbită. Cifrele Departamentului Muncii arată că cererile pentru ajutorul de șomaj au crescut cu 11 000, ajungând la 428 000 săptămâna trecută, mărind și mai mult media pentru cea de-a patra săptămână consecutivă la 419 500. Economiștii sunt de acord că aplicațiile trebuie să coboare sub 375 000 ca să dea semnalul că angajările își revin suficient pentru a reduce rata națională de 9,1% a șomajului. „Tendința din cererile de șomaj este o intrare importantă în modelul nostru probabilistic al recesiunii și, dacă trendul acesta ar continua timp de mai multe săptămâni, ar declanșa un semnal de alarmă referitor la starea economiei," a declarat John Ryding, economist șef la RDQ Economics.

Într-un articol din 14 septembrie 2011 din *New Republic* intitulat simplu „Doom!" („Osândă!"), John B. Judis avertiza că actuala recesiune prelungită:

> nu doar că seamănă cu Marea Criză, ci este într-un mod foarte real, o recurență a acesteia. Are aceleași cauze unice și aceeași traiectorie inițială. Ambele crahuri au fost declanșate de o criză financiară venită la pachet cu, și apoi adâncind, o încetinire a producției industriale și a ocupării forței de muncă care începuse mai devreme și care fusese generată în parte de inovația tehnologică rapidă …. Recesiunile din 1926 și 2001 au fost amândouă urmate de „reveniri fără locuri de muncă." …
>
> În ambele cazuri, criza financiară a generat un surplus de datorii ale consumatorilor și ale afacerilor care – împreună cu șomajul și subangajarea în creștere, și cu insuccesul creșterii salariilor reale – a redus cererea efectivă până în punctul în care economia, lipsită de o intervenție extinsă a guvernului, s-a avântat într-o spirală descendentă a șomajului. Acumularea datoriei a subminat de asemenea utilizarea politicii monetare pentru a resuscita economia. Nici măcar o rată a dobânzii de zero la sută nu a putut să stimuleze investițiile private.

La sfârșitul anului, comentatorii încă își mai făceau griji legat de revenirea economică slabă. Gene Epstein a menționat în *Barron*'s din 17 decembrie 2011 că „recesiunea din 2008-2009 a avut cea mai lentă redresare dintre toate crizele economice care au lovit după al Doilea Război Mondial. Au trecut nouă trimestre calendaristice de la sfârșitul recesiunii în cel de-al doilea trimestru al lui 2009 pentru ca produsul intern brut real să ajungă înapoi la valoarea maximă din trimestrul patru al lui 2007."

Neal Irwin a recapitulat anul într-un articol din 31 decembrie 2011 din *The Washington Post* intitulat „After wild ride in 2011, stocks back were they started" („După o cursă nebunească în 2011, acțiunile ajung înapoi de unde au plecat") care începea astfel: „După toate turbulențele de anul trecut, mișcările solide de apreciere și prăbușirile care-ți taie respirația, bursa de valori a S.U.A, la fel ca orice montagne-russe, a ajuns aproape de unde a plecat."

S-au acumulat diferite prognoze pe măsură ce anul se desfășura. O listă parțială de motive pentru care să rămâi pe loc cuprindea un faliment al Greciei caracterizat drept „inevitabil", potențiala contracție globală a numerarului pe care urma s-o dezlănțuie prăbușirea băncilor europene, un nou colaps pe piața locurilor de muncă din S.U.A., scăderea ratei economisirii din S.U.A., un guvern disfuncțional din Washington care avea să ducă America la faliment și o retrogradare a datoriei S.U.A. care urma să producă haos pe piețele financiare.

Decembrie 2012

La sfârșitul celui de-al doisprezecelea lor an calendaristic la SnapSheet, soldurile 401(k)-uri-lor celor trei investitori ai noștri variau în continuare considerabil:

TABEL 65. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în decembrie 2012

Investitor	Soldul 401(K) la 31 decembrie 2012 ($)
Garrett	87 400

Selma	97 101
Mark	174 282

Garrett nu-și mai încăpea în piele de bucurie. Începuse să asculte din nou experții zero-val, care vorbeau fără oprire despre perspectivele de viitor ale aurului. Niciun alt activ nu stârnea opinii atât de îndepărtate una de cealaltă pe cât cele referitoare la aur. Jumătate din comentatori credeau că nu valorează nimic pe termen lung pentru că este un activ neproductiv, prețuit doar din cauza rarității sale. Cealaltă jumătate credea că valorează o cifră infinit de mare deoarece raritatea sa făcea din el singurul mediu monetar care ar avea valoare într-o lume în care banii ieșeau fără oprire de sub tipar.

În timp ce această controversă se derula în 2012, poziția fondului GLD al lui Garrett a stagnat în timpul anului. Metalul a coborât constant în trimestrul patru, de la 1800 $ uncia la începutul lui octombrie 2012, la sub 1700 $ la sfârșitul lui decembrie. Experții zero-val din presa financiară dominantă nu s-au putut abține să spună că „și-a pierdut strălucirea," dar două dintre newsletterele pe care le citea și-au păstrat o atitudine optimistă fermă în legătură cu acesta, ambele fiind de acord cu Doug Groh, co-managerul Tocqueville Gold Fund, care a declarat pentru MarketWatch în decembrie că „politica monetară din jurul lumii îi determină pe investitori să caute alternative la moneda cu care lucrează, oricare ar fi aceasta." El a spus că statele dezvoltate își depreciază banii în timp ce piețele emergente cumpără aur și a prezis că „anul viitor vom vedea depășit pragul de 2 000 $ iar ciclul aurului [nu se va încheia] înainte să ajungem la pragul de 2 400 $."

Cumva, Garrett nu era convins. „Poate e instinctul," i-a spus el soției sale. „Eu cred pur și simplu că aurul a făcut cam tot ce îi stătea în putere ca reacție la tipărirea scăpată de sub control a banilor. Nu e ca și cum ar fi început să pompeze bani doar de săptămâna trecută. Ei fac asta de patru ani, dar nu există încă inflație. Cred că acesta este motivul pentru care aurul se depreciază și cred că va continua să se deprecieze."

În afară de asta, el a hotărât că toți investitorii pesimiști se înșelau. Se înșelaseră de la bun început. Ar fi trebuit să cumpere acțiuni pe credit atunci în martie 2009, când toți idioții spuneau că vine sfârșitul lumii. El știa că nu vine. A știut mereu. Evident că știrile nu aveau cum să devină și mai rele după tot ce se întâmplase. De ce așteptase după prețuri mai mici? Și-a promis lui însuși că va fi mai atent la investitorii optimiști de aici înainte, și va începe prin a ignora temerile pesimiste referitoare la prăpastia fiscală în care urma să se prăbușească Washingtonul. Toată lumea era mohorâtă din cauză că democrații și republicanii nu reușiseră să ajungă la o înțelegere pe tema bugetului, lucru care avea să declanșeze tăieri de fonduri și măriri de impozite pe toată linia, lucru care avea să împingă economia în recesiune și să împingă șomajul și mai sus.

Iată ce vedeau investitorii optimiști: Creșterea cu 3% a sectorului privat, creșterea prețului locuințelor, o bursă de valori în creștere și atât de mulți bani parcați în obligațiuni, încât orice ajustare înapoi spre acțiuni avea să propulseze piața si mai sus. Edward Yardeni a scris în *The Financial Times* din 10 decembrie 2012: „Ar trebui să existe suficientă creștere pentru a impulsiona veniturile și profiturile companiilor listate în indicele S&P 500 cu 5-7%. Multiplii pentru evaluări ar trebui să crească la anul. În acest caz, piața ar trebui să crească în continuare – și chiar pe neașteptate dacă există o înțelegere prin care să se evite prăpastia fiscală. Dacă nu, sunt șanse să

existe o corecție care ar trebui să ofere o mulțime de ocazii bune de cumpărare."

O săptămână mai târziu, în articolul de pe prima pagină al *Barron's* intitulat „Outlook 2013" („Perspectiva anului 2013"), Vito J. Racanelli relata: „Cei 10 strategi chestionați recent de *Barron's* văd și mai multe profituri pentru anul următor. Media predicțiilor făcute de ei pentru S&P pe 2013 – 1562 – presupune o creștere cu 10% a nivelului actual al prețurilor." Experții de la companii ca Barclays Capital, Black-Rock, Goldman Sachs și Morgan Stanley erau de acord că o înțelegere politică ar atenua daunele prăpastiei fiscale.

Deci, înapoi la acțiuni, a concluzionat Garrett. Se săturase să piardă timpul și voia să-și amplifice agresivitatea. Unul dintre buletinele citite spunea că Fidelity Advisor Small Cap era pregătită pentru un an foarte bun și asta îl atrăgea pe Garrett pentru posibilitatea de a bate indicele cu capitalizare mică care îi oferise lui Mark fericirea aceea prostească atâta vreme. Fondul fusese în coada categoriei sale în 2012, dar era de așteptat ca accentul pus de managerul Jamie Harmon pe acțiuni de calitate și pe o diversificare mai largă să revigoreze performanța în 2013. Pe parcursul celor șapte ani ai săi în cadrul fondului, Harmon se afla înaintea majorității colegilor săi și dificultatea pe termen scurt părea o ocazie de a obține o performanță ulterioară puternică la vânzare. Cum DoubleLine bătea fondul Pimco al Selmei la capitolul obligațiuni și era posibil ca Fidelity să bată indicele lui Mark la capitolul acțiuni cu capitalizare mică, era posibil ca Garrett să înceapă să facă progrese cu contul său. S-a gândit să utilizeze și un al treilea cont, pentru orice eventualitate, dar s-a răzgândit după ce a citit încă o prezentare foarte favorabilă a potențialului companiilor cu capitalizare mică. S-a hotărât să se concentreze pe asta cu jumătate din contul său, în timp ce lăsa cealaltă jumătate în DoubleLine. Iată cum a intrat el în 2013:

TABEL 66. Portofoliul lui Garrett la finele lui decembrie 2012

Investiție	Alocație (%)
DoubleLine Total Return (DLTNX)	50
Fidelity Advisor Small Cap (FSCIX)	50

Era destul de sigur că asta avea să-l aducă înapoi pe drumul cel bun, cu retragere din aur la timpul potrivit și intrarea într-un fond subevaluat cu capitalizare mică care era gata să treacă la fapte, și cel mai bun fond de obligațiuni disponibil.

Pe de altă parte, Selma era mulțumită să se rezume la portofoliul său de trei fonduri. Până la urmă, acesta se apreciase cu 25% în anul respectiv, inclusiv contribuțiile sale. Cele două fonduri de acțiuni ale sale trecuseră la treabă, Artisan International crescând cu 24% iar Longleaf Partners plătind 4,52 $ în dividende. Planificatoarea ei financiară o întreba tot timpul: „Nu-ți pare bine că ai revenit la acțiuni?" Selma ezitase să răspundă „da", dar începea să aibă sentimentul că se bucură. Când își realocase portofoliul cu doi ani mai devreme, investise câte un sfert în Artisan și în Longleaf, în timp ce lăsase jumătate în Pimco Total Return. Contribuise cu exact aceleași alocări la fiecare fond în fiecare lună. În cei doi ani care urmaseră, alocările acestora ajunseseră exact în locul de unde plecaseră:

TABEL 67. Portofoliul Selmei la finele lui decembrie 2012

Investiție	Alocație (%)
Artisan International (ARTIX)	25

Longleaf Partners (LLPFX)	25
PIMCO Total Return (PTTDX)	50

Selma nu avea cum să nu observe că obligațiunile își menținuseră alocarea pe parcursul presupusei piețe în creștere. Mai mult decât orice altceva, acesta era motivul pentru care continua să se opună recomandării planificatoarei sale financiare de a transfera și mai mult din alocarea din obligațiuni în acțiuni. De ce? Pentru distracție? Nu, mersi, se gândea Selma și își păstra jumătate din cont în singurul fond care nu o dezamăgise niciodată.

În ceea ce-l privește pe Mark, el nu făcea decât să urmeze 3Sig, fără să se gândească niciun pic la alocări sau pronosticuri. Acesta emisese două semnale trimestriale de cumpărare și două semnale trimestriale de vânzare în 2012 iar el le urmase pe amândouă la fel ca întotdeauna. În trimestrul actual, al patrulea, acesta semnala o cumpărare minoră de acțiuni IJR în valoare de 3 226 $, fără să țină seama de cearta din jurul prăpastiei fiscale. Chiar și după cumpărare, alocarea lui în obligațiuni reprezenta 16% din cont, bine plasat în zona de siguranță. După obișnuitele 15 minute trimestriale de calcule ușoare și de emitere de ordine, s-a alăturat din nou familiei sale pentru activitățile de vacanță.

Iunie 2013

La jumătatea celui de-al treisprezecelea lor an calendaristic la SnapSheet, soldurile 401(k)-urilor celor trei investitori ai noștri arătau că Mark era cu mulți kilometri în față:

TABEL 68. Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark în iunie 2013

Investitor	Soldul 401(K) la 28 iunie 2013 ($)
Garrett	97 971
Selma	102 929
Mark	200 031

Garrett era mulțumit să vadă că intuiția sa referitoare la prețul aurului fusese răzbunată. Acesta coborâse sub 1600 $ pe uncie în februarie și a continuat să scadă până sub 1 250 $ în iunie anul acela. Acțiunile GLD pe care le vânduse cu 162 $ la sfârșitul lui decembrie au scăzut la 119 $ șase luni mai târziu, o scădere de 27% pe care a evitat-o fiind mai atent decât majoritatea investitorilor la piață, sau cel puțin asta era explicația lui. Fondul Fidelity Advisor Small Cap, cel cu care înlocuise GLD, crescuse cu 16% în acele șase luni, făcându-l să se simtă de două ori mai inteligent că făcuse rocada.

Fondul său DoubleLine Total Return depășise de asemenea fondul Pimco Total Return al Selmei. Prețul DoubleLine scăzuse cu 2,7% și plătea un total de 25,2 cenți în dividende lunare. Prețul Pimco scăzuse cu 4,3% și plătea dividende de 13 cenți. Garrett încă avea fondul mai bun de obligațiuni! Păcat că fondul lui de acțiuni cu capitalizare mică nu se descurca mai bine decât bătrânul indici IJR al lui Mark. Fidelity crescuse cu 16% în prima jumătate a anului, dar IJR făcuse la fel. Mai rău, Fidelity nu plătea nimic ca dividende, în timp ce IJR plătea 49,6 cenți pe acțiune. S-a hotărât să rămână la Fidelity, chiar și așa. Poate că acțiunile alese cu grijă care-i încântaseră pe analiști în decembrie trecut aveau să înceapă să depășească indicele.

În orice caz, Garrett era bucuros să câștige 12% per ansamblu în prima jumătate, cu tot cu contribuțiile sale. Asta spulbera cei 6% ai Selmei și nu era cu mult în urma celor 15% ai lui Mark.

Selma căpătase o încredere suficient de mare în Pimco Total Return încât să treacă cu vederea lunile dificile recente, în parte pentru că nu era greu să observe drumul spinos cu care se confrunta în peisajul obligațiunilor. Newsletterul DealBook de la *The New York Times* relata pe 24 iunie 2013 că investitorii în retail au vândut „fonduri mutuale de obligațiuni ajungând la o sumă record de 48 miliarde $ până acum în iunie" și că fondurile speculative și alți investitori instituționali mari „și-au lichidat pozițiile ori s-au retras de pe piața obligațiunilor la rândul lor. Hans Humes, directorul executiv al fondului speculativ Greylock Capital a declarat ziarului: „Sentimentul pe care îl ai este că oamenii întâi vând și abia apoi pun întrebări."

De la sfârșitul lui aprilie și până la sfârșitul lui iunie, fondul lui Bill Gross a pierdut 5,1%, plus că a plătit dividende de doar 2,2 cenți și 1,7 cenți în mai și, respectiv, în iunie. Presa l-a atacat pe Gross, spunând că și-a lăsat fondul supra-expus la randamentele în creștere atunci când președintele Rezervei Federale Ben Bernanke a declarat pe 22 mai în fața Congresului că banca centrală ar putea să reducă cumpărarea stimulatoare de obligațiuni mai târziu în cursul anului.

Gross s-a apărat în ediția online a *Barron's* din 25 iunie 2013: „Nivelul ridicat al stimulării, atât în țară cât și peste hotare, a făcut ca economia globală să fie mult mai sensibilă la ratele dobânzilor. Dacă în urmă cu unul sau două decenii Rezerva Federală putea să mărească rata fondurilor federale cu 500 de puncte de bază, așteptându-se ca economia să încetinească, în ziua de azi, dacă ar mări sau ar reduce ratele brusc, economia nu ar putea să facă față. Asta sugerează că investitorii care vând titluri ale Trezoreriei, anticipând că Fed-ul se va retrage de pe piață, ar putea să fie dezamăgiți."

Bloomberg relata două zile mai târziu că fondurile de obligațiuni au avut parte de răscumpărări lunare record până la data de 24 iunie „printre semnele că banca centrală a țării ar putea să reducă dimensiunile stimulării sale fără precedent." Mai avertiza că ratele în creștere ar putea „să declanșeze răscumpărări în valoare de miliarde de dolari" din fondurile de obligațiuni. Investitorii retrăseseră deja 1,3 miliarde $ din fondul lui Gross în mai, acesta scăzând cu 4%, „situându-se în urma a 93% dintre rivalii săi."

Dă-i încolo, își spunea Selma. Niciunul dintre cei care vedeau motive de îngrijorare în impedimentele acestea modeste nu trecuse prin genul de prăbușiri ale bursei pe care le văzuse ea de-a lungul anilor. Ea avea să-și păstreze capitalul în Pimco, pentru că dacă exista vreo persoană care să găsească un fel de a avansa, aceea era Bill Gross. Ce să vezi, investitorii sunt schimbători. Ea și-a lăsat contul exact cum fusese, încrezătoare că nava înclinată imperceptibil a obligațiunilor se va îndrepta singură.

Între timp, nepăsător la agitația bursieră de orice fel, Mark și-a făcut calculele trimestriale acasă. Planul semnaliza cea de-a doua vânzare consecutivă a anului, dar una mică, de doar 202 $. Vânzarea de pe primul trimestru se ridicase la 11 470 $. Asta a făcut să-i sporească alocarea în obligațiuni la 24%, unde a rămas după vânzarea de pe trimestrul doi. Din registrul său pentru fondul IJR reieșea că era în desfășurare o piață în creștere și probabil că va trebui să-și reechilibreze alocarea în obligațiuni înapoi la 20% după ce aceasta va atinge din nou 30%, la fel cum făcuse în perioada revenirii de după criza dot-com, cu 11 ani înainte. Cu cât lucrurile se schimbă mai mult, cu atât rămân neschimbate, se gândea el. Și-a închis carnețelul pe trimestrul acela și a ieșit să facă o plimbare.

Analiză

Ce drum investițional ai vrea să urmezi dintre cele trei? Neașteptat de mulți oameni au ales drumul lui Garrett, zborul de la o idee de investiții la alta bazându-se pe știrile de moment sau pe expertul zilei, majoritatea acestora pălind odată cu trecerea timpului. La drept vorbind, această istorie a fost prea blândă cu Garrett, limitându-l la un portofoliu concentrat în cea mai mare parte pe idei rezonabile. În lumea reală, investitorii ca Garrett ajung să aibă zeci de poziții în portofoliile lor, câteva dintre acestea fiind absolut țicnite, și randamentul lor suferă pe măsură.

Ținând seama de toate acestea, lui Garrett nu i-a mers prea rău. Fondul său Air Transport a avut rezultate bune în primul trimestru al lui 2002. Faptul că și-a păstrat contribuțiile în numerar timp de șase luni începând din toamna dificilă a acelui an a avut rezultatul la care sperase, dat fiind că a putut să cumpere mai târziu la prețuri mai mici. Fondul lui Defense & Aerospace a fost unul dintre câștigători în timpul primilor ani ai războiului din Irak. Poziția lui în ExxonMobil a rezistat în timpul volatilității crahului creditelor ipotecare subprime din 2008 și a plătit un dividend liniștitor care chiar a crescut în timpul dezastrului. El a făcut o alegere excelentă cumpărând DoubleLine Total Return. S-a retras din aur înainte de picajul acestuia din 2013.

Faptul de a face câteva mutări corecte este mai înșelător decât dacă nu ai fi făcut niciuna, pentru că te alimentează cu false speranțe. Printre greșelile lui Garrett au existat doar atâtea decizii bune cât să întrețină vie iluzia că are competența să bată piața. De multe ori se întâmplă așa, iar această iluzie e amplificată atunci când piața intră într-o fază de creștere. Garrett a devenit extrem de încrezător în aptitudinile sale, confundând soldul în creștere al contului său din perioada de vârf a pieței în creștere cu talentul, nu cu norocul, și dispensându-se de recomandările analitice neoficiale cu toată încrederea unui expert zero-val adevărat. Nu-l ridiculizez pe Garrett pentru că nu este singurul. El este un arhetip, clonat de nenumărate ori și pus în libertate având pe mână bani adevărați în casa oglinzilor de la bursă. Deși el servește ca exemplu de avertizare, măcar să-i recunoaștem meritul că a reușit să nimerească bine câteva lucruri în călătoria sa prin mediul cu validitate zero.

El s-a descurcat mai prost decât Selma, chiar dacă ea a cheltuit mult mai puțină energie cu administrarea contului său. Portofoliul ei bine documentat cu fonduri excelente combinat cu utilizarea neîntreruptă a metodei costului mediu unitar a propulsat-o mai sus atât în perioadele bune, cât și în cele proaste. Bine, n-au fost numai timpuri proaste. Decizia ei de a se adăposti în Pimco Total Return în plină criză a creditelor din toamna lui 2008 a fost excepția, dar a fost mai bine decât să se ascundă în numerar, cum au făcut atunci Garrett și milioane de investitori.

Bineînțeles, de departe cea mai bună performanță a avut-o Mark, și a reușit-o cu foarte puțin stres și cu cheltuieli mici. El a urmat 3Sig pentru a rămâne calm în cea mai mare parte a timpului pe durata acestei perioade tumultuoase din istoria financiară. Trebuie să spunem „calm în cea mai mare parte a timpului" pentru că nici măcar cei mai duri investitori nu au putut să ignore calamitatea crizei creditelor. Cei care urmează planul semnalului ar trebui să o facă perfect conștienți că este posibil ca semnalul de cumpărare să pretindă mai mult capital decât este disponibil în fondul de obligațiuni al investitorului și este deprimant să pui la treabă capitalul pentru cumpărarea de minime. Asta se întâmplă doar în cele mai rele

împrejurări, când veștile sunt dintre cele mai groaznice, experții zero-val fac gălăgie maximă iar armata de Peteri Perfecți moralizează la maxim… iar prețurile sunt la minim. Până la urmă, de-aia îi zice cont pentru cumpărare de minime.

Ne este greu să înțelegem asta. cele mai proaste vești sunt cele care generează cele mai bune prețuri de cumpărare. Cum emoțiile noastre sunt cu ușurință dominate de teamă, împiedicându-ne să profităm de splendidele oportunități de cumpărare, avem nevoie de semnal ca să trecem peste înclinațiile noastre. Acesta ne spune ce să facem. Chiar și atunci când nu poți să faci exact ce îți spune, așa cum a pățit Mark în martie 2009, în punctul cel mai de jos al pieței în scădere, poți urma spiritul acestuia, obținând rezultate mult mai bune decât dacă ai fi încercat să interpretezi cacofonia de informații de la așa-zișii experți.

Comentatorii care dau cu banul perorează cele mai derutante tirade tocmai când e important să faci ce trebuie, fie să cumperi la un preț mic, fie să vinzi la unul mare. Când prețurile sunt mici, suntem temători și suntem mai înclinați să fim atenți la catastrofiștii care ne îndeamnă la prudență. Când prețurile sunt mari, suntem lacomi și mai înclinați să fim atenți la majoretele care recomandă agresivitate. Chiar dacă doar jumătate din voci ne îndeamnă să vindem în perioadele de minim și să cumpărăm în cele de maxim, înclinațiile noastre pariază pe urmarea vocilor eronate. Cum momentele-cheie în care să cumpărăm și să vindem cu un impact semnificativ sunt rare, nu ai nevoie de multe mișcări ratate pentru a deteriora permanent rezultatele, fie cumpărând într-un punct semnificativ de maxim, fie vânzând într-un punct major de minim. Întreabă-i pe Garrett și pe Selma. Faptul că au pierdut cea mai mare parte din mișcarea de apreciere de după minimul din martie 2009 le-a distrus probabil șansele să iasă vreodată la pensie cu bani la fel de mulți pe cât va reuși să strângă Mark.

Rămâi la semnalul obiectiv. Este mai inteligent decât experții zero-val și mai inteligent chiar și decât colecția de manageri de top de genul celei create de Selma. Ea s-a descurcat extrem de bine, considerabil mai bine decât aproape toate conturile obișnuite de tip 401(k) în același interval de timp pentru că majoritatea portofoliilor sfârșesc în fonduri mediocre care taxează excesiv și produc rezultate proaste. În timp ce Selma deținea o colecție de fonduri de prim rang, majoritatea investitorilor se consideră norocoși dacă găsesc un fond mediu care să primească mențiunea de onoare în lista lor proastă de opțiuni. Poți să fii sigur că, dacă indicii obișnuiți din planul semnalului bat un portofoliu format exclusiv din staruri ca Artisan International, Longleaf Partners și Pimco Total Return, atunci ele vor spulbera fondurile obișnuite.

Realitatea este că acțiunile se tranzacționează la pachet în perioadele extreme, care sunt cele mai bune pentru a cumpăra scump și a vinde ieftin. Chiar și fondurile foarte bine cotate nu fac decât să imite indicii în perioade de felul acesta, motiv pentru care este greu de înțeles de ce există oameni care plătesc comisioanele lor ridicate. În trimestrul patru al lui 2008, în toiul crizei creditului, aproape toate fondurile de acțiuni au produs rezultate jalnice, chiar și cele plasate în vârful sistemelor de evaluare de la Morningstar și Value Line. Selma a descoperit asta pe pielea ei.

S-ar putea să te întrebi dacă nu cumva facem o comparație nedreaptă. S-ar putea să ți se pară convenabil la această poveste că atât Garrett, cât și Selma și-au pierdut curajul la nivelul cel mai mic al pieței în scădere, în timp ce Mark a rezistat. Nu e totuși nedrept, pentru că alegerea de a vinde

era obișnuită la momentul acela, așa cum vei citi mai jos. Obiectivul 3Sig este tocmai acela de a le oferi investitorilor semnale clare ca să facă ce trebuie, cum ar fi să cumpere pe piețele în scădere și să stea liniștiți în timpul minimelor, și este necesar tocmai pentru că investitorii fac de prea multe ori exact ce nu trebuie. Garrett s-a retras tocmai pentru că i-a ascultat pe experții zero-val și un procent enorm de investitori a făcut exact ca el în criza creditului.

The Wall Street Journal relata într-un articol din 22 decembrie 2008 intitulat „Stock Investors Lose faith, Pull Out Record Amounts" („Investitorii la bursă își pierd încrederea, retrag sume record") că „o sumă record de 72 miliarde $" s-a evaporat din fondurile de acțiuni doar în octombrie, conform Investment Company Institute (ICI). Ulterior, ICI avea să raporteze că până la sfârșitul anului fondurile de acțiuni au pierdut 234 de miliarde $. Aproape 42% din capitalul social a fost răscumpărat prin prețurile în scădere din mai și până în decembrie 2008 iar investitorii au fugit panicați din fiecare categorie de fonduri urmărită de ICI: capital autohton, capital mondial, hibrid, total obligațiuni, obligațiuni impozitabile și obligațiuni municipale în lunile septembrie, octombrie, noiembrie și decembrie din anul acela.

Așa-zișii investitori inteligenți nu s-au comportat mai inteligent de-atât. Într-un articol din 14 decembrie 2008, intitulat „Fleeing Investors Put a Strain on Funds" („Investitorii fugari creează tensiune în fonduri"), *The New York Times* relata că „un număr în creștere de fonduri speculative încearcă să încetinească exodul" investitorilor care aleargă spre ieșire. Un reprezentant al unei firme de consultanță în investiții care administrează active în valoare de aproximativ 20 de miliarde $ a declarat că retragerile au luat amploare timp de luni întregi, în timp ce piața se prăbușea. În ianuarie 2009, Hedge Fund Research a confirmat această tendință, raportând că 152 de miliarde $ s-au evaporat din fondurile speculative în trimestrul patru. Președintele firmei de cercetare a spus într-o declarație: „Aversiunea față de risc a investitorilor s-a menținut la niveluri extreme istorice, inclusiv la finele anului. Răscumpărările investitorilor erau foarte răspândite și nu făceau deosebire între strategiile fondurilor, regiuni, dimensiunile activelor sau performanță."

Garrett și Selma nu au fost singurii care s-au retras de pe piață. Nu e greu să observi presiunea la care au fost supuși ca să facă asta. În acel moment foarte dificil, semnalul de 3% al lui Mark recomanda implicare totală, exact opusul presiunii populare. 3Sig a avut dreptate.

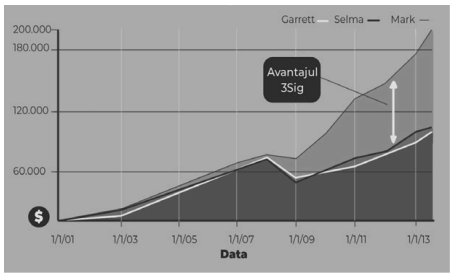
O idee principală de reținut din această relatare este că aproape toate informațiile de pe piață sunt aiureli. Fii atent la temele recurente ale știrilor din acest capitol, câteva dintre acestea reapărând fără îndoială în presa financiară în timp ce citești aceste cuvinte. Întotdeauna există conflicte undeva în lume, și întotdeauna există câte cineva care se teme că asta va forța scăderea prețurilor acțiunilor. Politicile Rezervei Federale sunt utilizate de fiecare dată ca dovadă că prețul acțiunilor urmează să crească sau să scadă. Washingtonul este tot timpul disfuncțional, împingând mereu țara într-o prăpastie sau dincolo de un punct din care nu mai există întoarcere și există întotdeauna cineva care fie se așteaptă ca asta să afecteze imediat acțiunile, fie se așteaptă să le reducă performanța viitoare.

Experții zero-val păstrează întotdeauna la îndemână o listă de acțiuni depreciate pe care le recomandă pentru o eventuală revenire, unele revenindu-și, altele nu. Se făLesc cu ghicitorile pe care le nimeresc și tac chitic în legătură cu cele pe care le ratează. La rândul lor, investitorii care

urmează ponturile de felul acesta uneori câștigă, alteori pierd, iar apoi se simt încurajați de câștigurile întâmplătoare care, dacă sunt adunate, sunt mai puțin decât ar fi câștigat dacă ar fi deținut pur și simplu un indici de acțiuni cu cea mai mare parte din capitalul lor. Analiștii nu spun niciodată că s-au înșelat, ci doar că au vorbit prea devreme sau prea târziu. În ultimul rând, există întotdeauna o obsesie a „pieței actuale", „pieței de azi" sau „pieței de acum", lăsând să se înțeleagă că ar fi ceva unic la alertele de știri din prezent, un lucru pe care investitorii trebuie să-l ia în considerare.

În timp, aproape niciuna dintre temele acestea recurente nu contează, și chiar și cele care contează nu pot fi deosebite de cele care nu contează fără ajutorul unei priviri retrospective. Cel mai bun lucru pe care îl putem face este să reacționăm inteligent la ceea ce s-a întâmplat deja în trecut, în loc să ghicim ce ar putea să se întâmple în viitor. 3Sig a fost proiectat pentru acest obiectiv.

Iată un grafic cu soldurile conturilor 401(k) ale celor trei investitori ai noștri pe parcursul cadrului temporal din acest capitol, din decembrie 2000 până în iunie 2013, utilizând cele 12 solduri prezentate în narațiune ca seturi de date:



Soldurile conturilor 401(k) ale lui Garrett, Selmei și Mark din decembrie 2000 până în iunie 2013

Poți observa că pe piața în creștere din 2003-2007, atât Garrett, cât și Selma erau destul de aproape de Mark. E de așteptat atunci când investitorul începe 3Sig la începutul sau aproape de începutul unei piețe în creștere, pentru că nu va fi investit complet în acțiuni pe durata unei faze de apreciere puternică. Așa cum am văzut la cei trei investitori din exemplul nostru, 3Sig are tendința să se reafirme obținând un avans permanent sau cel puțin pe termen lung față de strategiile concurente atunci când semnalează cumpărarea și păstrarea acțiunilor în timpul piețelor în scădere. Aproape toate celelalte strategii dau greș în piețele în scădere extremă, pentru că nu ne îndrumă deloc să acționăm pe dos față de ce ne spun presa și instinctele noastre să facem. Consfințirea pierderilor de pe piața în scădere și ratarea aprecierii ulterioare din piața în creștere echivalează cu solduri finale permanent diminuate pentru majoritatea investitorilor. Cei ca Mark care rămân la 3Sig nu vor avea această soartă.

Să nu crezi că am uitat de contul de economii identic deschis de cei trei investitori. Începând din 2003, toți au contribuit cu 4% din salariul lor brut. Mark este singurul care și l-a folosit pe al său pe durata cadrului temporal, retrăgând 10 876 $ în trimestrul patru al lui 2008 pentru a finanța primul din cele două semnale mari de cumpărare din perioada prețurilor minime din timpul crizei creditului, și 2 984 $ în trimestrul al doilea al lui 2010 pentru a finanța primul semnal de cumpărare după încheierea fazei de „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții." Garrett și Selma nu au retras nimic din economiile lor sigure. Iată cum au încheiat perioada conturile lor de economii:

TABEL 69. Soldurile conturilor de economii ale lui Garrett, Selmei și Mark în iunie 2013

Investitor	Soldul 401(K) în iunie 2013 ($)
Garrett	29 670
Selma	29 670
Mark	15 810

Utilizarea contului de economii pentru cumpărarea de minime s-a dovedit profitabilă pentru Mark. Chiar și după ce luăm în considerare faptul că are cu 13 860 $ mai puțin în contul de economii, el tot se situează cu mult înaintea colegilor săi. Asta din motive evidente. Banii investiți în punctele cheie de minim ale bursei de valori vor surclasa întotdeauna banii parcați în numerar static.

Ai putea să te întrebi cum se compară 3Sig cu alte variații care, oricât de improbabile ar fi în lumea reală, sunt totuși interesante și ar trebui luate în considerare. Tabelul de mai jos începe cu rezultatele celor trei investitori luați ca exemplu, apoi ne prezintă cum s-ar fi descurcat 10 alte planuri având aceleași contribuții lunare:

TABEL 70. 3Sig bate o varietate de planuri de investiții

Nr. plan	Planul din dec. 2000 până în iunie 2013	Soldul inițial ($)	Total contribuții lunare ($)	Bani suplimentari necesari ($)	Soldul 401(k) la 28 iunie 2013 ($)
1	Garrett	10 000	76 770	0	97 971
2	Selma	10 000	76 770	0	102 929
3	Mark	10 000	76 770	13 860	200 031
4	Selma, nu vinde în timpul pieței în scădere; portofoliul inițial pe toată durata	10 000	76 770	0	126 646
5	Mark, nu cumpără minime,finanțează semnalele doar cu soldul obligațiunilor pe toată durata	10 000	76 770	0	171 253
6	Mark, cumpără integral mini mele, finanțează complet toate semnalele de cumpărare	10 000	76 770	29 373	238 492
7	Metoda costului mediu unitar utilizată cu indicele S&P 500 prin SPY; aceleași contribuții ca în restul planurilor	10 000	76 770	0	133 773
8	Metoda costului mediu unitar utilizată cu S&P Small-Cap 600 prin IJR; aceleași contribuții ca în restul planurilor	10 000	76 770	0	166 658
9	Metoda costului mediu unitar utilizată cu o alocare 80/20 în S&P Small-Cap 600 prin IJR și Vanguard GNMA; aceleași contribuții ca în restul planurilor	10 000	76 770	0	156 998
10	Metoda costului mediu unitar utilizată cu S&P 500 prin SPY; aceleași contribuții ca în restul planurilor plus cei 13 860 $ suplimentari ai lui Mark, distribuiți egal între toate contribuțiile	10 000	90 629	0	155 487
11	Metoda costului mediu unitar utilizată cu S&P Small-Cap 600 prin IJR; aceleași contribuții ca în restul planurilor plus	10 000	90 629	0	192 613

	cei 13 860$ suplimentari ai lui Mark, distribuiți egal între toate contribuțiile				
12	Metoda costului mediu unitar utilizată cu S&P 500 prin SPY; aceleași contribuții ca în restul planurilor plus 29 373 $ banii suplimentari pentru toate semnalele de cumpărare distribuiți egal între toate contribuțiile	10 000	106 143	0	179 793
13	Metoda costului mediu unitar utilizată cu S&P Small-Cap 600 prin IJR; aceleași contribuții ca în restul planurilor plus 29 373 $ banii suplimentari pentru toate semnalele de cumpărare distribuiți egal între toate contribuțiile	10 000	106 143	0	221 667

Tabelul acesta arată că 3Sig surclasează alte abordări chiar și atunci când acestea sunt executate perfect. Adaugă cvasi-certitudinea că nu vor fi executate perfect și superioritatea 3Sig devine inconfundabilă.

Uită-te la planurile 4 și 5, care îi arată pe Selma și pe Mark urmându-și exclusiv planurile inițiale, Selma nu vinde pe piața în scădere, iar Mark nu cumpără minime. Ei termină cu solduri radical diferite: 124 646 $ în cazul Selmei, și 171 253 $ în cazul lui Mark. Acesta este un triumf răsunător pentru 3Sig pentru că a învins portofoliul Selmei care includea câteva dintre cele mai bine cotate fonduri gestionate activ din lume și a reușit asta plătind cu 82% mai puțin decât a plătit ea ca procent al costurilor. Nu uita că acum este posibil să utilizezi 3Sig cu un cost chiar mai mic decât Mark pentru că ETF-uri noi oferă aceeași expunere la indici pentru taxe și mai mici decât cele deja foarte scăzute pe care le-a plătit el, așadar avantajul de cost este mai mare în prezent. Amintește-ți, de asemenea, că 3Sig reușește să obțină rezultate mai bune în comparație cu portofoliile mai reprezentative formate din fonduri mediocre din partea mai plină a curbei lui Gauss, și încă și mai bune în comparație cu codașii din capătul prost al graficului. Majoritatea copleșitoare a fondurilor gestionate activ sunt mai slabe decât campionii care formau portofoliul Selmei.

În continuare, îndreaptă-ți atenția spre planurile 7, 8 și 9, care prezintă utilizarea metodei costului mediu unitar pentru a investi contribuțiile lunare ale celor trei investitori în S&P 500 via SPY, în S&P Small-Cap 600 via IJR și într-o alocare de 80/20 în IJR și, respectiv, Vanguard GNMA. Aceste planuri perfect executate ale metodei costului mediu unitar bat portofoliul Selmei format numai din staruri din planul 4, dar n-au bătut 3Sig-ul lui Mark din planul 5. Asta este încă o pană impresionantă la pălăria 3Sig.

Avantajul contului pentru cumpărarea de minime al lui Mark devine clar atunci când ne uităm la planurile de la 10 la 13. În plus, pe lângă aceleași contribuții lunare, distribuirea celor 13 860 $ utilizați de Mark din contul pentru cumpărarea de minime în mod egal între cele 150 de luni ale intervalului în SPY și IJR a generat solduri finale de 155 487 $ în SPY și 192 613 $ în IJR, mai mici decât al lui Mark, de 200 031 $. Dacă mergem un pas mai departe și adăugăm la contribuțiile lunare cei 29 373 $, capitalul pentru cumpărarea de minime necesar pentru finanțarea integrală a tuturor semnalelor de cumpărare ale lui Mark, terminăm cu 179 793 $ în SPY și 221 667 $ în IJR, dar cu 238 492 $ în planul 3Sig al lui Mark.

Atunci, în câteva variațiuni, 3Sig a depășit metoda costului mediu unitar: fără să cumpere minime contra fondurilor și indicilor de top, cu cumpărare parțială de minime contra indicilor și cu cumpărarea completă de minime contra indicilor. Dacă 3Sig bate strategia formidabilă a metodei costului mediu unitar atât de limpede, este ușor de înțeles de ce ideile mai puțin eficiente, dar la modă, venite de la experții zero-val și de la Peter cel Perfect eșuează lamentabil.

Rezumatul executiv al acestui capitol

3Sig furnizează un semnal cu stres redus prin haosul de pe bursa de valori. Capitolul acesta a urmărit experiențele lui Garrett, ale Selmei și ale lui Mark, trei investitori care lucrează la aceeași companie și care au același venit. Garrett a urmat recomandările experților zero-val în 401(k)-ul său, Selma a alcătuit un portofoliu de fonduri mutuale excelente și a folosit metoda costului mediu unitar. Mark a utilizat 3Sig cu IJR și Vanguard GNMA. Deși a dat curs unei singure ocazii de cumpărare de minime, Mark a ajuns cu mult înaintea lui Garrett și a Selmei. Așa se întâmplă de obicei și acesta este motivul pentru care ar trebui să folosești 3Sig în contul tău de pensie. Idei-cheie de reținut:

- □ Ai grijă la procentele mari de costuri. Garrett și Selma au plătit mult mai mult pentru fondurile pe care le-au ales dar au avut rezultate mai slabe decât fondurile de indici ieftine ale lui Mark.
- □ Activitatea frenetică este o pierdere de timp. Metoda lui Garrett de a încerca asta, apoi de a încerca aia, nu a făcut decât să-l frustreze. Câștigurile lui ocazionale i-au oferit o falsă încredere care i-a făcut rău mai târziu.
- □ Piețele în scădere severă pot fi dificile emoțional și pentru cei care urmează 3Sig. Nu e ușor să utilizezi un cont pentru cumpărare de minime când toată lumea jură că nu se mai atinge de acțiuni, însă e rentabil.
- □ Cum momentele-cheie în care să cumperi și să vinzi cu un impact semnificativ sunt rare, nu este nevoie de multe mișcări ratate pentru a deteriora rezultatele, fie cumpărând în perioada unui punct maxim important, fie vânzând în timpul unui punct minim important. Întreabă-i pur și simplu pe Garrett și Selma. Faptul că au pierdut cea mai mare parte a mișcării de apreciere de după punctul minim din martie 2009 le-a distrus probabil șansele de a ieși la pensie cu la fel de mulți bani ca Mark.
- □ Există numeroase teme recurente citate ca motive să crezi că prețurile acțiunilor vor crește sau vor scădea, printre ele fiind: agitația globală, politicile Rezervei Federale și disfuncția din Washington. De-a lungul timpului, nu contează aproape niciuna dintre aceste teme recurente, și chiar și cele care contează nu pot fi diferențiate de cele care nu contează fără beneficiul unei priviri retrospective.
- □ 3Sig este proiectat să reacționeze inteligent la ceea ce s-a întâmplat deja. Nu ia în considerare ce ar putea să se întâmple și nici tu nu ar trebui.
- □ Din moment ce 3Sig bate un plan formidabil de aplicare al metodei costului mediu unitar utilizat cu fonduri de top, experții zero-val și Peterii Perfecți sunt anihilați de acesta.

******** Acronim pentru National Association of Securities Dealers Automated Quotations. Este o bursă electronică din SUA pe care sunt listate aproximativ 3.200 companii. (n.red.)

******** Fonduri de dezvoltare cu capitalizare mică cu manageri care au gestionat un fond mutual pentru o perioadă îndelungată de timp. (n.red.)

******** Joc de cuvinte, *bear* însemnând și „urs", și „piață în scădere". Titlul s-ar putea traduce prin „Piața în scădere trage acțiunile la fund". (n.red.)

******** Raport trimestrial pe care companiile publice cotate la bursă trebuie să-l trimită instituției federale a SUA *Securities and Exchange Commission* (Comisia de reglementare și control a pieței financiare). (n.red.)

******** Vânzător în lipsă (de la *short selling* = vânzare în lipsă) (n.red.)

******** Uncie: unitate de măsură pentru greutăți egală cu 28,34 grame, folosită în țările anglo-saxone. (n.red.)

CAPITOLUL OPT

Spor la semnal

La sfârșitul introducerii, te-am invitat să vii împreună cu mine într-o călătorie spre o metodă mai bună de investiție. Am găsit-o. 3Sig îți va așeza contul de pensie pe drumul unei creșteri substanțiale care nu-ți solicită multă energie și nu-ți provoacă stres exagerat. Nu vei mai lua niciodată în serios reclamanții din presa financiară. Oriunde îi vei întâlni, vei zâmbi și vei da din cap, știind că sunt doar niște bieți experți zero-val care vor fi complet învinși de programul tău de-a lungul timpului.

Dacă-mi permiți un moment de meditație filosofică, aș vrea să-ți spun că am găsit o înțelepciune mai profundă după numeroșii ani în care am cercetat și apoi am implementat 3Sig. Este instructiv să te ridici deasupra agitației bursei de valori, unul dintre cele mai înflăcărate demersuri ale umanității, în care este investit un capital intelectual enorm, și să te descurci mai bine decât comentatorii rămași fără suflu retrăgându-te în tăcere și în cvasi-inacțiune. Persoanele care meditează vorbesc despre nevoia de a ne debarasa de „mintea noastră de maimuță”, dispozitivul acela mereu activ dintre urechi care activează idei întâmplătoare. Dacă îi putem recunoaște existența și o putem îmblânzi, putem să atingem o satisfacție și mai mare.

Bursa de valori este mintea de maimuță a umanității prezentată într-o formă exagerată. Pentru mulți, nu există cacofonie mai mare, nicio distragere mai mare de la viață decât ciclul de știri privind piețele financiare. O cale mai luminată de navigare a pieței este să te detașezi cu totul, să reduci haosul la o listă concisă de prețuri, să vezi lista aceea de doar patru ori pe an, să permiți unei formule neemoționale să-ți spună ce-ți transmit acele prețuri să faci, și apoi să faci asta. Această stare mai elevată de investire nu are doar rezultate mai bune, ci costă și mai puțin și îți ia mai puțin din timpul tău limitat pe Pământ.

Viața trebuie trăită, nu irosită agitându-te stresat într-un mediu cu validitate zero. Pune-ți ambiția în domenii în care intuiția face o diferență. Nu o uza pe un demers inutil de a ghici viitorul. Pune-ți siguranța financiară pe pilot automat și îndreaptă-ți atenția spre altceva. Sper că te-am ajutat să faci asta. Ești prea important ca să te irosești pe acțiuni.

Păstrăm legătura. Adresa mea este jason@jasonkelly.com. Îți ofer actualizări și mai multă informație la jasonkelly.com iar lista mea de e-mail este gratuită. Îți mulțumesc că ai citit această carte, prietene. Îți doresc multă fericire în timpul fără stres pe care ți-l oferă 3Sig.

ANEXA 1

Planul lui Mark

Ați citit despre călătoria cu 3Sig a lui Mark în capitolul 7. Toate fișele de lucru ale planului său apar în următoarele patru pagini ale acestei anexe. Utilizează prețurile neajustate din decembrie 2000 până în iunie 2013. În anumite puncte, soldurile planului diferă cu un dolar față de cele pe care le-ați văzut în capitolul 7 datorită faptului că le-am rotunjit în mai multe exemple, apoi m-am asigurat că au fost adunate corect în povestire.

Zonele de importanță deosebită sunt marcate cu gri în tabel și rezumate în legenda de dedesubt. Contribuțiile trimestriale în numerar ale lui Mark s-au schimbat de-a lungul timpului. De fiecare dată când s-a întâmplat asta, noua sumă a fost adăugată manual prima oară când s-a schimbat, iar apoi integrată automat de foaia de calcul. Adăugările manuale sunt marcate cu gri. În coloana „Ajustare la ordin", observați când Mark a trebuit să transfere soldul în exces din VFIIX în IJR în T202, și când nu a putut să finanțeze în totalitate semnalul de cumpărare din T109 dar în schimb și-a folosit numai soldul VFIIX.

În a doua coloană puteți vedea istoria prețurilor SPY și cele două dăți în care s-a declanșat regula „ai pierdut 30%, menține-te pe poziții", îndemnându-l pe Mark să ignore patru semnale de vânzare de fiecare dată: pe cele de la T203 la T104, și pe cele de la T209 la T110. În sfârșit, IJR-ul s-a splitat 3 la 1 în T205, lucru indicat pe rândul respectiv prin subliniere.

Pentru a obține versiunea printabilă de o singură pagină a tabelului pentru a-l consulta în timp ce recitiți capitolul 7, și o copie de lucru a unei foi de calcul similare, vizitați jasonkelly.com/3sig.

Trimestru	Acțiuni IJR de cumpărat sau de vândut (minus)	Acțiuni IJR de cumpărat sau de vândut (minus) după ajustarea ordinului	Acțiuni VFIIX + Div reinv + numerar înainte de acțiune	Sold VFIIX înainte de acțiune	Acțiuni VFIIX după acțiune	Sold VFIIX după acțiune	Bani suplimentari necesari	Acțiuni VFIIX după adăugarea banilor suplimentari	Sold VFIIX după adăugarea banilor suplimentari	Sold VFIIX % al semnalului de 3%	Acțiuni IJR după acțiune	Sold IJR după acțiune	Sold total
T400			195,31	$2 000		$2 000							$10 000
T101	13,16		316,20	$3 273	187,19	$1 937	$0	187 19	$1 937	18%	87,17	$8 848	$10 785
T201	-1,91		308,61	$3 176	329,75	$3 398	$0	329 75	$3 398	26%	85,26	$9 720	$13 114
T301	25,94		450,15	$4 745	215,12	$2 267	$0	215 12	$2 267	18%	111,20	$10 620	$12 887
T401	-10,28		336,69	$3 495	449,94	$4 670	$0	449 94	$4 670	29%	100,92	$11 546	$16 216
T102	1,37		580,52	$5 997	564,31	$5 829	$0	564 31	$5 829	32%	102,29	$12 529	$18 359
T202	15,99	30,30	688,55	$7 264	359,74	$3 795	$0	359 74	$3 795	20%	132,59	$15 181	$18 976
T302	42,14		483,60	$5 204	118,82	$1 279	$0	118 82	$1 279	7%	174,73	$16 274	$17 553
T402	3,82		299,75	$2 577	205,09	$2 205	$0	205 09	$2 205	11%	178,55	$17 400	$19 604
T103	24,69		331,86	$3 557	121,18	$1 299	$0	121 18	$1 299	7%	203,24	$18 592	$19 891
T203	-22,48	0,00	249,29	$2 667	249,29	$2 667	$0	249 29	$2 667	11%	203,24	$22 285	$24 952
T303	-1,98	0,00	380,45	$4 018	380,45	$4 018	$0	380 45	$4 018	14%	203,24	$23 856	$27 874
T403	-14,86	0,00	514,28	$5 400	514,28	$5 400	$0	514 28	$5 400	17%	203,24	$27 234	$32 634
T104	-1,31	0,00	655,35	$6 907	655,35	$6 907	$0	655 35	$6 907	19%	203,24	$28 941	$35 849
T204	4,05		801,73	$8 250	743,79	$7 654	$0	743 79	$7 654	20%	207,29	$30 513	$38 166
T304	15,48		889,11	$9 273	675,07	$7 041	$0	675 07	$7 041	18%	222,77	$32 132	$39 173
T404	-15,04		820,20	$8 563	1054,59	$11 010	$0	1054 59	$11 010	25%	207,73	$33 799	$44 809
T105	16,08		1 212,92	$12 529	965,70	$9 976	$0	965 70	$9 976	22%	223,80	$35 551	$45 527
T205	7,54		1 125,08	$11 735	1085,32	$11 320	$0	1085 32	$11 320	23%	678,95	$37 356	$48 676
T305	-0,03		1 247,69	$12 864	1247,85	$12 865	$0	1 247 85	$12 865	25%	678,92	$39 214	$52 080
T405	32,65		1 414,62	$14 571	1231,39	$12 683	$0	1 231 39	$12 683	24%	711,57	$41 129	$53 812
T106	-50,25		1 399,56	$14 220	1722,16	$17 497	$0	1722 16	$17 497	29%	661,32	$43 138	$60 635
T206	66,66		1 907,16	$18 995	1491,54	$14 856	$0	1 491 54	$14 856	25%	727,98	$45 208	$60 064
T306	44,40		1 662,92	$16 945	1395,86	$14 224	$0	1 395 86	$14 224	23%	772,39	$47 340	$61 563
T406	-21,74		1 565,81	$15 987	1706,31	$17 421	$0	1 706 31	$17 421	26%	750,65	$49 535	$66 957

Legenda nuanțelor de gri folosite în tabel: Valori inserate manual; Sold VFIIX inserat manual; Semnal de vânzare ignorat inserat manual; Celulele din același rând afectate de ajustarea la ordin; _ Splitare IJR 3 la 1

Trimestru	Preț SPY	Preț IJR	Dividende IJR	Preț VFIIX	Dividende VFIIX	Acțiuni IJR înainte de acțiune	Contribuție trimestrială numerar	Sold IJR înainte de acțiune	Creștere de 3% + contribuție numerar 50% (Linia semnalului)	Acțiuni necesare pentru a ajunge la linia semnalului	Ajustare ordin
T400	$131,19	$108,09		$10,24	0,171	74,01		$8 000			
T101	$116,69	$101,50	0,040	$10,35	0,170	74,01	$1 215	$7 512	$8 848	87,17	
T201	$122,60	$114,01	0,036	$10,29	0,167	87,17	$1 215	$9 938	$9 720	85,26	
T301	$104,44	$95,50		$10,54	0,164	85,26	$1 215	$8 142	$10 620	111,20	
T401	$114,30	$114,40	0,118	$10,38	0,157	111,20	$1 215	$12 721	$11 546	100,92	
T102	$114,52	$122,49	0,036	$10,33	0,156	100,92	$1 275	$12 362	$12 529	102,29	
T202	$98,96	$114,50	0,051	$10,55	0,054	102,29	$1 275	$11 712	$13 543	118,28	Sold VFIIX în exces
T302	$81,79	$93,14	0,058	$10,76	0,139	132,59	$1 275	$12 349	$16 274	174,73	
T402	$88,23	897,45	0,086	$10,15	0,113	174,73	$1 275	$17 027	$17 400	178,55	
T103	$84,74	$91,48	0,049	$10,72	0,045	178,55	$1 341	$16 334	$18 592	203,24	
T203	$97,63	$109,65	0,070	$10,70	0,128	203,24	$1 341	$22 285	$19 821	180,76	Semnal vânzare ignorat
T303	$99,95	$117,38	0,072	$10,55	0,118	203,24	$1 341	$23 856	$23 624	201,26	Semnal vânzare ignorat
T403	$111,28	$134,00	0,082	$10,50	0,125	203,24	$1 341	$27 234	$25 242	188,38	Semnal vânzare ignorat
T104	$113,10	$142,40	0,072	$10,54	0,127	203,24	$1 407	$28 941	$28 754	201,93	Semnal vânzare ignorat
T204	$114,53	$147,20	0,101	$10,29	0,120	203,24	$1 407	$29 917	$30 513	207,29	
T304	$111,76	$144,24	0,094	$10,43	0,120	207,29	$1 407	$29 899	$32 132	222,77	
T404	$120,87	$162,71	0,131	$10,44	0,117	222,77	$1 407	$36 246	$33 799	207,73	
T105	$117,96	$158,85	0,164	$10,33	0,119	207,73	$1 476	$32 997	$35 551	223,80	
T205	$119,18	$55,02	0,105	$10,43	0,120	671,41	$1 476	$36 941	$37 356	678,95	
T305	$123,04	$57,76	0,103	$10,31	0,118	618,05	$1 476	$39 216	$39 214	678,92	
T405	$124,51	$57,80	0,130	$10,30	0,123	678,92	$1 476	$39 242	$41 129	711,57	
T106	$129,83	$65,23		$10,16	0,128	711,57	$1 551	$46 416	$43 138	661,32	
T206	$127,28	$62,10	0,105	$9,96	0,129	661,32	$1 551	$41 068	$45 208	727,98	
T306	$133,58	$61,29		$10,19	0,131	727,98	$1 551	$44 618	$47 340	772,39	
T406	$141,62	$65,99		$10,21	0,132	772,39	$1 551	$50 970	$49 535	750,65	

Trimestru	Acțiuni IJR de cumpărat sau de vândut (minus)	Acțiuni IJR de cumpărat sau de vândut (minus) după ajustarea ordinului	Acțiuni VFIIX + Div reinv + numerar înainte de acțiune	Sold VFIIX înainte de acțiune	Acțiuni VFIIX după acțiune	Sold VFIIX după acțiune	Bani suplimentari necesari	Acțiuni VFIIX după adăugarea banilor suplimentari	Sold VFIIX după adăugarea banilor suplimentari	Sold VFIIX% al semnalului de 3%	Acțiuni IJR după acțiune	Sold IJR după acțiune	Sold total
T107	12,65		1 887 92	$19 276	1 803,76	$18 416	$0	1 803,76	$18 416	26%	763,30	$51 836	$70 252
T207	-0,92		2 010 41	$20 124	2 016,94	$20 190	$0	2 016,94	$20 190	27%	762,38	$54 205	$74 395
T307	49,75		221272	$22 503	1 871,53	$19 033	$0	1 871,53	$19 033	25%	812,13	$56 646	$75 680
T407	97,74		2 052 80	$21 288	1 439,95	$14 932	$0	1 439,95	$14 932	20%	909,87	$59 160	$74 092
T108	120,48		1 613 42	$16 892	923,78	$9 672	$0	923,78	$9 672	14%	1 030,36	$61 749	$71 421
T208	40,21		1 109 84	$11 387	874,00	$8 967	$0	874,00	$8 967	12%	1 070,57	$64 416	$73 383
T308	58,03		1 043 36	$10 747	708,06	$7 293	$0	708,06	$7 293	10%	1 128,60	$67 163	$74 456
T408	463,22		897 13	$9 492	-1 028,00	410 876	$10 876	0,00	$0	0%	1 591,83	$69 993	$69 993
T109	411,66	50,19	171 17	$1 826	0,00	$0	$0	0,00	$0	0%	1 642,02	$59 753	$59 753
T209	-238,46	0,00	171 18	$1 816	171,18	$1 816	$0	171,18	$1 816	2%	1 642,02	$72 955	$74 771
T309	-190,78	0,00	343 75	$3 695	343,75	$3 695	$0	343,75	$3 695	4%	1 642,02	$85 943	$89 638
T409	-9,42	0,00	528 10	$5 619	528,10	$5 619	$0	528,10	$5 619	6%	1 642,02	$89 851	$95 470
T110	-71,32	0,00	708 59	$7 596	708,59	$7 596	$0	708,59	$7 596	7%	1 642,02	$97 618	$105 214
T210	230,49		863 22	$9 495	-271,20	-$2 983	$2 983	0,00	$0	0%	1 872,50	$101 377	$101 377
T310	-91,33		176 13	$1 941	665,84	$7 338	$0	665,84	$7 338	7%	1 781,18	$105 250	$112 587
T410	-185,76		895 45	$9 617	2 079,71	$22 336	$0	2 079,71	$22336	17%	1 595,42	$109 238	$131 574
T111	-54,22		2 275 06	$24 389	2 647,12	$28 377	$0	2 647,12	$28 377	20%	1 541,20	$113 370	$141 748
T211	63,09		2 844 57	$31 063	2420,94	$26 437	$0	2 420,94	$26 437	18%	1 604,29	$117 626	$144 063
T311	479,93		2 620 86	$29 249	103,37	$1 154	$0	103,37	$1 154	1%	2 084,22	$122010	$123 164
T411	-231,72		305 82	$3 385	1 735,51	$19 212	$0	1 735,51	$19 212	13%	1 852,50	$126 526	$145 738
T112	-133,17		1 950 33	$21 473	2 873,33	$31 635	$0	2 873,33	$31 635	19%	1 719,33	$131 202	$162 837
T212	137,07		3 095 14	$34 201	2 186,25	$24 158	$0	2 186,25	$24 158	15%	1 856,40	$136 018	$160 176
T312	-27,16		2 393 04	$26 587	2 581,45	$28 680	$0	2 581,45	$28 680	17%	1 829,24	$140 979	$169 659
T412	41,30		2 879 77	$31 418	2 584,10	$28 193	$0	2 584,10	$28 193	16%	1 870,54	$146 089	$174 282
T113	-131,75		2 806 88	$30 455	3 864,01	$41 925	$0	3 864,01	$41 925	22%	1 738,80	$151 380	$193 304
T213	-2,24		4 103 05	$43 000	4 122,35	$43 202	$0	4 122,35	$43 202	22%	1 736,56	$156 828	$200 031
							$13 859						

Legenda nuanțelor de gri folosite în tabel: Valori inserate manual; Sold VFIIX inserat manual; Semnal de vânzare ignorat inserat manual; Celulele din același rând afectate de ajustarea la ordin; _ Splitare IJR 3 la 1

Trimestru	Preț SPY	Preț IJR	Div IJR	Preț VFIIX	Div VFIIX	Acțiuni IJR înainte de acțiune	Contribuție trimestrială-numerar	Sold IJR înainte de acțiune	Creștere 3% + 50% contrib numerar (Linia semnalului)	Acțiuni necesare pentru a ajunge la linia semnalului	Ajustare ordin
T107	$142,00	$67,91		$10,21	0,132	750 65	$1 629	$50 977	$51 836	763,30	
T207	$150,43	$71,10	0,264	$10,01	0,132	763 30	$1 629	$54 271	$54 205	762,38	
T307	$152,58	$69,75	0,123	$10,17	0,133	762 38	$1 629	$53 176	$56 646	812,13	
T407	$146,21	$65,02		$10,37	0,134	812 13	$1 629	$52 805	$59 160	909,87	
T108	$131,97	$59,93		$10,47	0,130	909 87	$1 629	$54 529	$61 749	1 030,36	
T208	$127,98	$60,17	0,157	$10,26	0,128	1 030 36	$1 629	$61 997	$64 416	1 070,57	
T308	$115,99	$59,51		$10,30	0,132	1 070 57	$1 629	$63 710	$67 163	1 128,60	
T408	$90,24	$43,97	0,250	$10,58	0,126	1 128 60	$1 629	$49 625	$69 993	1 591,83	
T109	$79,52	$36,39	0,124	$10,67	0,118	1 591 83	$1 629	$57 927	$72 907	2 003,49	Doar sold VFIIX
T209	$91,95	$44,43	0,114	$10,61	0,114	1 642 02	$1 629	$72 955	$62 360	1 403,56	Semnal vânzare ignorat
T309	8105,59	$52,34	0,127	$10,75	0,103	1 642 02	$1 629	$85 943	$75 958	1 451,24	Semnal vânzare ignorat
T409	$111,44	$54,72	0,170	$10,64	0,155	1 642 02	$1 629	$89 851	$89 336	1 632,60	Semnal vânzare ignorat
T110	$117,00	$59,45	0,126	$10,72	0,125	1 642 02	$1 662	$97 618	$93 378	1 570,69	Semnal vânzare ignorat
T210	$103,22	$54,14		$11,00	0,055	1 642 02	$1 662	$88 899	$101 377	1 872,50	
T310	9114,13	$59,09	0,149	$11,02	0,096	1 872 50	$1 662	$110 646	$105 250	1 781,18	
T410	$125,75	$68,47	0,331	$10,74	0,322	1 781 18	$1 662	$121 957	$109 238	1 595,42	
T111	$132,59	$73,56	0,130	$10,72	0,085	1 595 42	$1 710	$117 359	$113 370	1 541,20	
T211	$131,97	$73,32	0,140	$10,92	0,087	1 541 20	$1 710	$113 000	$117 626	1 604,29	
T311	$113,15	$58,54	0,186	$11,16	0,092	1 604 29	$1 710	$93 915	$122 010	2 084,22	
T411	$125,50	868,30	0,244	$11,07	0,218	2 084 22	$1 710	$142 352	$126 526	1 852,50	
T112	$140,81	$76,31	0,224	$11,01	0,109	1 852 50	$1 761	$141 364	8131 202	1 719,33	
T212	$136,10	$73,27	0,271	$11,05	0,078	1 719 33	$1 761	$125 975	$136 018	1 856,40	
T312	$143,97	$77,07	0,203	$11,11	0,073	1 856 40	$1 761	$143 073	$140 979	1 829,24	
T412	$142,41	$78,10	0,595	$10,91	0,157	1 829 24	$1 761	$142 864	$146 089	1 870,54	
T113	$156,67	$87,06	0,228	$10,85	0,068	1 870 54	$1 815	$162 849	$151 380	1 738,80	
T213	$160,42	$90,31	0,268	$10,48	0,058	1 738 80	$1 815	$157 031	$156 828	1 736,56	
			6,107		6,351		$76 770				

ANEXA 2

Instrumente

Pentru a te ajuta cu planul tău 3Sig, pe website-ul meu ofer instrumente. O foaie de lucru similară cu cea în care este detaliat planul lui Mark din Anexa 1 este abordarea mea preferată fiindcă nu numai calculează ce anume să faci din trimestru în trimestru, dar creează, de asemenea, o cronologie continuă. Pentru a obține o copie și a vedea ce altceva este disponibil, vizitează website-ul meu jasonkelly.com/3sig

ANEXA 3

Drepturi și permisiuni

Dacă ai întrebări în legătură cu folosirea sau acordarea drepturilor de proprietate intelectuală pentru materialul din această carte, inclusiv tehnica de investiție a semnalul de 3% și/sau numele său pentru, de pildă, un produs de investiție, o aplicație software sau alt proiect, te rog să-mi trimiți cererea detaliată în scris prin pagina de Contact a website-ului jasonkelly.com.

ANEXA 4

The Kelly Letter

Pentru a rămâne la curent cu tot ce are legătură cu 3Sig, te poți abona la newsletterul meu, *The Kelly Letter*, care este trimis prin e-mail în fiecare dimineață de duminică.

Chiar dacă nu este necesar să citești ceva despre bursa de valori după ce pui 3Sig la treabă în conturile tale, este posibil să vrei totuși să o faci. Este revelator să vezi experții zero-val dând greș în timp real în vreme ce 3Sig îi depășește, și primești confirmarea că ești pe drumul cel bun. De asemenea, în loc să-l folosești singur, s-ar putea să găsești reconfortant faptul de a mă vedea făcând calculele trimestriale, reconvertind contul în obligațiuni când devine prea mare, și nescăpând din ochi regula „ai pierdut 30%".

Eu mențin trei niveluri în portofoliul scrisorii: cazul de bază al 3Sig la Nivelul 1, o versiune consolidată cu un obiectiv de creștere mai mare la Nivelul 2 și o versiune pentru piața deschisă la Nivelul 3, care se folosește de vehicule volatile cu profituri bogate în dividende care să concureze umăr la umăr cu cazul de bază. Până acum, nimic nu s-a dovedit atât de convingător cum a fost cazul de bază al planului, dar acest lucru s-ar putea schimba și, dacă se schimbă, o voi relata în newsletter.

Sper să te văd pe listă! Pentru a primi vești de la mine în fiecare duminică dimineață, te rog să te înscrii la jasonkelly.com.

Editura ACT și Politon
Str. Înclinată, nr. 129, Sector 5, București, România,
C.P. 050202.
tel: 0723.150.590, e-mail: office@actsipoliton.ro
www.actsipoliton.ro | www.blog.actsipoliton.ro

Table of Contents

Prefață la ediția în limba română
MULȚUMIRI
O NOTĂ DESPRE CALCULELE DE PERFORMANȚĂ
Introducere: Frământările financiare
De ce suntem derutați de piețe
- Mediul cu validitate zero
- Prognoza datului cu banul
- Dovezi ale neputinței
- Să-l cunoaștem pe Peter cel Perfect
- Ce gândim noi versus ce este real
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Valorificarea fluctuației
- Semnalul de 3%
- Volatilitatea este oportunitate
- Retragerea spre indici
- Cum să depășești pragul de predicție 50/50
- Reechilibrarea reactivă
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Stabilirea unui obiectiv de performanță
- Ce înseamnă o performanță bună?
- Calibrarea fluctuațiilor pe fundalul obiectivului nostru
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Ce investiții să utilizezi
- Pentru creștere, mergi pe companiile mici
- Pentru siguranță, mergi pe obligațiuni
- Avantajul performanței
- Învingerea acțiunilor păstrate eroic
- Înfrângerea metodei costului mediu unitar
- Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții
- Variațiuni ale planului
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Gestionarea banilor în plan
- Începe cu un sold mare de numerar
- Fondul tău propriu-zis de obligațiuni
- Păstrează un cont „pentru cumpărare de minime”
- Ajustarea fondului de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești
- Unirea forțelor
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Planul în acțiune
- Procedura trimestrială
- Cheltuielile mici sunt un lucru mare
- Considerații despre impozite
- Conturile individuale de pensie
- Conturile tipice de brokeraj
- Conturile de pensie de la angajator
- Planul lucrează acolo unde lucrezi tu
- Rezumatul executiv al acestui capitol

Viața planului
- Aranjamentul
- Anul 1

Anul 2
Anii 3-7
Anii 8-9
Anii 10-13
Analiză
Rezumatul executiv al acestui capitol
Spor la semnal
Planul lui Mark
Instrumente
Drepturi și permisiuni
The Kelly Letter

Table of Contents

Prefață la ediția în limba română 8
MULȚUMIRI 10
O NOTĂ DESPRE CALCULELE DE PERFORMANȚĂ 11
Introducere: Frământările financiare 12
De ce suntem derutați de piețe 14
- Mediul cu validitate zero 16
- Prognoza datului cu banul 23
- Dovezi ale neputinței 29
- Să-l cunoaștem pe Peter cel Perfect 31
- Ce gândim noi versus ce este real 34
- Rezumatul executiv al acestui capitol 35

Valorificarea fluctuației 37
- Semnalul de 3% 37
- Volatilitatea este oportunitate 39
- Retragerea spre indici 41
- Cum să depășești pragul de predicție 50/50 42
- Reechilibrarea reactivă 43
- Rezumatul executiv al acestui capitol 46

Stabilirea unui obiectiv de performanță 48
- Ce înseamnă o performanță bună? 48
- Calibrarea fluctuațiilor pe fundalul obiectivului nostru 51
- Rezumatul executiv al acestui capitol 64

Ce investiții să utilizezi 66
- Pentru creștere, mergi pe companiile mici 66
- Pentru siguranță, mergi pe obligațiuni 68
- Avantajul performanței 70
- Învingerea acțiunilor păstrate eroic 75
- Înfrângerea metodei costului mediu unitar 81
- Ai pierdut 30%, menține-te pe poziții 86

Variațiuni ale planului 91
Rezumatul executiv al acestui capitol 100
Gestionarea banilor în plan 102
Începe cu un sold mare de numerar 102
Fondul tău propriu-zis de obligațiuni 103
Păstrează un cont „pentru cumpărare de minime” 111
Ajustarea fondului de obligațiuni pe măsură ce îmbătrânești 114
Unirea forțelor 116
Rezumatul executiv al acestui capitol 117
Planul în acțiune 119
Procedura trimestrială 119
Cheltuielile mici sunt un lucru mare 122
Considerații despre impozite 124
Conturile individuale de pensie 126
Conturile tipice de brokeraj 127
Conturile de pensie de la angajator 135
Planul lucrează acolo unde lucrezi tu 153
Rezumatul executiv al acestui capitol 154
Viața planului 156
Aranjamentul 156
Anul 1 164
Anul 2 169
Anii 3-7 173
Anii 8-9 183
Anii 10-13 191
Analiză 202
Rezumatul executiv al acestui capitol 208
Spor la semnal 210
Planul lui Mark 211
Instrumente 214
Drepturi și permisiuni 215
The Kelly Letter 216